



Fondi comuni di investimento:

Fideuram Italia
Fideuram Risparmio
Fideuram Rendimento
Fideuram Bilanciato

Relazione di gestione
al 28 dicembre 2018

La presente relazione
consta di 146 pagine

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni di gestione annuali al 28 dicembre 2018 dei Fondi appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016). Esso è costituito da due sezioni:

1. Nella prima sezione vengono riportate le informazioni comuni a tutti i Fondi ed in particolare:
 - la relazione del Consiglio di Amministrazione – parte comune;
 - note illustrative.
2. Nella seconda sezione sono riportate per ogni singolo Fondo la relazione del Consiglio di Amministrazione - parte specifica - i prospetti contabili costituiti da situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa, nonché la relazione della società di revisione:

Fideuram Italia	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Italia"
Fideuram Risparmio	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Obbligazionari Euro governativi breve termine"
Fideuram Rendimento	Fondo a distribuzione dei proventi della categoria Assogestioni "Obbligazionari Euro governativi medio/lungo termine"
Fideuram Bilanciato	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Bilanciati"

INDICE

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE	5
SEZIONE PRIMA - parte comune.....	7
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	7
NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE	12
SEZIONE SECONDA - parte specifica.....	19
FIDEURAM ITALIA	19
FIDEURAM RISPARMIO.....	53
FIDEURAM RENDIMENTO.....	83
FIDEURAM BILANCIATO	115

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE

SOCIETÀ DI GESTIONE

La Società Fideuram Investimenti SGR S.p.A. è iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98, al n. 3 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 2 nella Sezione Gestori di FIA.

La Società ha sede legale in Milano, via Montebello 18.

Sito Internet: www.fideuramsgr.it

La durata della SGR è fissata sino al 31.12.2050, mentre l'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Il capitale sociale sottoscritto e interamente versato è di euro 25.850.000,00 ed è posseduto al 99,5% da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., a sua volta controllata al 100% dal Gruppo bancario Intesa Sanpaolo che svolge l'attività di direzione e coordinamento, e al 0,5% da Banca Finnat S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Claudio Sozzini	Carica Presidente *
Franco Moschetti	Vice Presidente *
Gianluca La Calce	Amministratore Delegato
Maurizio Giovanni Porcari	Consigliere Indipendente
Luigi Rinaldi	Consigliere Indipendente
Giuseppe Redaelli	Consigliere Indipendente

*Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

Carlo Giuseppe Angelini	Carica Presidente
Antonio Perelli	Sindaco Effettivo
Lorenzo Ginisio	Sindaco Effettivo
Rosanna Romagnoli	Sindaco Supplente
Massimo Bosco	Sindaco Supplente

DIREZIONE GENERALE

Gianluca La Calce	Direttore Generale
-------------------	--------------------

DEPOSITARIO

Il Depositario dei Fondi è "State Street Bank International GmbH - Succursale Italia" (di seguito, il "Depositario"), via Ferrante Aporti 10, Milano, iscritta al n. 5757 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia e aderente al Fondo di Protezione dei Depositi dell'associazione delle banche tedesche.

Il Depositario adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari ad esso affidati e alla verifica della proprietà nonché alla tenuta delle registrazioni degli altri beni. Il Depositario detiene altresì le disponibilità liquide del Fondo e, nell'esercizio delle proprie funzioni:

- accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del Fondo, nonché la destinazione dei redditi dello stesso;
 - provvede al calcolo del valore della quota del Fondo;
 - accerta che nelle operazioni relative al Fondo la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso;
- esegue le istruzioni della Società di Gestione se non sono contrarie alla legge, al Regolamento o alle prescrizioni degli Organi di Vigilanza.

SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO

Fideuram S.p.A.

Sanpaolo Invest SIM S.p.A. in qualità di sub-collocatore d Fideuram S.p.A.

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

SEZIONE PRIMA - parte comune

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Scenario Macroeconomico – Annuale 2018

La crescita dell'economia globale è rimasta abbastanza vivace nel corso del 2018, ma a differenza dell'anno precedente, quando si era registrata un'accelerazione superiore alle attese in tutte le principali aree dell'economia mondiale, è risultata decisamente più disomogenea a livello geografico. Si è infatti registrata una decisa *sovra-performance* dell'economia USA, grazie al significativo impulso della politica fiscale, mentre sia nell'Area Euro sia in Giappone l'andamento dell'attività economica è stato decisamente più debole del previsto. In Cina la crescita non è risultata significativamente diversa dalle attese, ma nella seconda parte dell'anno sono emersi chiari segnali di rallentamento dell'economia. Questo andamento divergente si è riflesso anche nella conduzione della politica monetaria. Negli USA, in presenza di crescita robusta e di inflazione pressoché in linea con l'obiettivo della banca centrale, la Federal Reserve ha alzato i tassi di 25 pb ogni trimestre e ha proseguito nella politica di riduzione dell'attivo. Nell'Area Euro, invece, con l'inflazione *core* ancora distante dall'obiettivo di politica monetaria, la Banca Centrale Europea ha sì deciso di completare a fine anno il programma di *Quantitative Easing*, ma ha dovuto mantenere un atteggiamento molto cauto e prudente. In Giappone la BoJ non ha nemmeno avviato la strategia di uscita dalle politiche monetarie ultra-espansive. In Cina, infine, i segnali di rallentamento economico hanno indotto la Banca Centrale ad adottare una politica più accomodante nella parte finale dell'anno. Nel corso dell'anno, e in particolare durante l'estate, si sono registrate anche tensioni significative sui mercati finanziari di alcune economie emergenti, come Turchia e Argentina.

In linea con quanto avvenuto nei due anni precedenti, i temi di natura politica hanno avuto un impatto rilevante sui mercati. In particolare, si è registrata una svolta in senso protezionista da parte dell'Amministrazione USA, in linea con le promesse elettorali del Presidente Trump. L'amministrazione USA ha prima introdotto tariffe addizionali sulle importazioni di acciaio e alluminio, motivandole con esigenze di sicurezza nazionale, e si è poi concentrata sulle relazioni commerciali con la Cina, decidendo nel corso dell'estate tariffe addizionali su 250 miliardi di Dollari di importazioni cinesi (e minacciando un'ulteriore estensione delle misure in futuro). La Cina ha risposto imponendo, a sua volta, dazi sui prodotti provenienti dagli USA e una "tregua" è stata raggiunta solo a inizio di dicembre con l'incontro diretto tra i Presidenti Trump e Xi. L'Amministrazione Trump ha anche minacciato di imporre dazi addizionali sulle importazioni di auto. In Europa il rischio politico, largamente sopito dopo la vittoria di Macron nelle elezioni presidenziali francesi della primavera del 2017, è tornato alla ribalta nella seconda parte dell'anno, prima con le tensioni derivanti dalle decisioni di politica fiscale del nuovo Governo italiano, chiaramente non in linea con le regole di finanza pubblica dell'Area Euro, poi con la situazione decisamente confusa riguardante l'uscita del Regno Unito dall'UE e, infine, con le proteste di piazza nei confronti delle politiche del Presidente Macron in Francia.

Negli USA la crescita del PIL, dopo un primo trimestre piuttosto deludente, ha decisamente accelerato nella parte centrale dell'anno: la crescita media annua ha così raggiunto il 2.9% (secondo le nostre stime) contro il 2.2% dell'anno precedente. L'accelerazione della crescita è stata largamente determinata dall'impatto positivo della politica fiscale, derivante sia dall'approvazione da parte del Congresso della riforma fiscale (con tagli sia per le imprese che per le famiglie) a fine 2017 sia dall'ampio pacchetto di spesa pubblica deciso sempre dal Congresso nel febbraio 2018. La domanda finale interna, sia per consumi che per investimenti, è stata quindi robusta e un contributo significativo alla crescita è venuto anche dalla spesa pubblica, mentre le esportazioni nette hanno continuato a fornire un modesto contributo negativo (e il disavanzo commerciale ha continuato ad allargarsi, nonostante l'imposizione delle tariffe da parte dell'Amministrazione Trump). La solidità dell'attività economica si è riflessa anche nei livelli molto elevati in prospettiva storica della fiducia delle imprese e nell'andamento molto robusto dell'occupazione (la crescita media mensile degli addetti è risultata addirittura più elevata rispetto al 2017), che ha determinato, in congiunzione con una sostanziale stabilità del tasso di partecipazione al mercato del lavoro, una stabile discesa sotto il 4% del tasso di disoccupazione a partire dal mese di luglio. A differenza degli anni precedenti, il miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro ha anche determinato un graduale aumento dei salari orari che hanno chiuso l'anno in progresso del 3.2% a/a (contro il 2.7% del dicembre 2017). L'inflazione *core*, d'altro lato, è tornata sopra il 2% a marzo, in linea con le attese, dopo l'inattesa discesa che aveva caratterizzato l'anno precedente, ma a sorpresa è tornata a rallentare lievemente nella parte finale dell'anno. In presenza di uno scenario di crescita robusta e più forte delle attese e di inflazione in rialzo, la Federal Reserve ha proseguito nel processo di rialzi dei tassi, con un aumento di 25 pb alla fine di ogni trimestre, ciascuno dei quali è risultato ampiamente atteso dai mercati. La Fed ha inoltre proseguito anche nella politica di riduzione dell'attivo iniziata nell'ottobre del 2017. La forte correzione nei mercati azionari nella parte finale dell'anno ha comunque indotto ad un atteggiamento più cauto da parte della Banca Centrale nella riunione di metà dicembre.

Nel 2018 la crescita del PIL nell'Area Euro ha rallentato all'1.8% dal 2.5% del 2017. Si è trattato, in parte, di un rallentamento atteso e "fisiologico", in ragione sia dei livelli molto elevati della crescita e della fiducia delle imprese a fine 2017, sia della forte accelerazione del commercio internazionale nella seconda metà del 2017, che aveva innalzato le esportazioni dell'Area Euro su ritmi difficilmente sostenibili. A queste dinamiche si sono però aggiunti diversi fattori che hanno aumentato l'incertezza, esercitando un impatto negativo sulla fiducia delle imprese, che è risultata in flessione per l'intero anno. In primo luogo, l'aumento delle tendenze protezioniste dell'Amministrazione USA (e, in particolare, le conseguenti tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina) ha rappresentato uno sviluppo particolarmente negativo per un'economia molto aperta come l'Area Euro. Inoltre, nella seconda metà dell'anno si è assistito ad un ritorno del rischio politico, sia per la difficoltà di trovare un accordo per la Brexit, sia per le posizioni in materia di politica fiscale del Governo italiano, che a fine settembre ha presentato una manovra finanziaria fortemente orientata all'aumento della spesa corrente, determinando un significativo allargamento dello *spread* tra i titoli pubblici italiani e quelli tedeschi, con ricadute negative per il sistema bancario. Il confronto tra Governo italiano e Commissione Europea si è poi concluso con un compromesso che ha evitato all'Italia l'avvio di una procedura di infrazione per deficit eccessivo. Da ultimo, la produzione ha rallentato significativamente nel settore automobilistico negli ultimi mesi dell'anno, a causa dell'introduzione, a partire da settembre, di nuovi standard produttivi più stringenti su emissioni inquinanti e consumi energetici. Nel complesso, la crescita del PIL nel 2018 è stata sostenuta soprattutto dai consumi privati, che hanno potuto ancora beneficiare della forza del mercato del lavoro e della continua crescita degli occupati. Anche i salari hanno iniziato a mostrare un ritorno su ritmi di crescita superiori al 2%, pertanto maggiormente in linea con l'obiettivo di inflazione della BCE. L'inflazione totale, dopo essere stata inferiore al previsto nei primi mesi dell'anno, ha recuperato a partire dalla primavera e a giugno si è riportata al 2% (dall'1.3% di gennaio), concludendo il 2018 in media all'1.7% (massimo dal 2012). Questo rialzo è stato però determinato soprattutto dalle componenti energetica ed alimentare, mentre l'inflazione *core* è rimasta sostanzialmente stabile intorno all'1% per tutto l'anno. La BCE ha pertanto preferito mantenere un approccio molto prudente nel processo di uscita dalle politiche monetarie ultra-espansive e solo nella riunione di giugno ha annunciato l'intenzione di concludere il programma di acquisti QE a dicembre 2018. Al contempo, però, in ragione delle incertezze sullo scenario di crescita, la Banca Centrale ha deciso, sempre nella riunione di giugno, di ancorare meglio le aspettative sui tassi rafforzando la "*forward guidance*" sui tassi di interesse, annunciando esplicitamente che i tassi non saranno aumentati prima della fine dell'estate del 2019. Entrambe le decisioni sono poi state confermate dalla BCE a dicembre nell'ultima riunione dell'anno.

In Asia la crescita economica ha registrato qualche segnale di indebolimento sulla scia della decelerazione della Cina, mentre le pressioni inflazionistiche sono rimaste contenute. Per sostenere la valuta le banche centrali di alcuni paesi hanno deciso di alzare i tassi di interesse di riferimento. In Cina è ripreso il graduale rallentamento della crescita del PIL dopo la pausa registrata nel 2017. La prosecuzione della fase di riduzione della leva finanziaria, la regolamentazione dei prestiti concessi al di fuori del sistema bancario e la trasformazione verso un modello di sviluppo più orientato sui consumi hanno avuto un effetto restrittivo sulla crescita economica. A tale scenario si è poi aggiunto il progressivo inasprimento delle tensioni commerciali con gli USA, sfociate nel corso dell'estate nell'imposizione di dazi su una parte significativa delle esportazioni cinesi verso gli USA, cui le autorità cinesi hanno risposto con aumenti tariffari sui prodotti importati dagli USA. Per sostenere la crescita economica le autorità hanno deciso di adottare un orientamento più espansivo di politica economica, attraverso la riforma del sistema di tassazione del reddito e tagliando il coefficiente di riserva obbligatoria per complessivi 250 pb, grazie anche all'assenza di pressioni inflazionistiche. A partire da metà giugno, le tensioni commerciali con gli USA hanno generato forti pressioni al deprezzamento sullo yuan contro dollaro, mettendo in pausa il processo di riforma del tasso di cambio. Il Giappone ha registrato un deciso rallentamento della crescita del PIL (dall'1.9% allo 0.7%, secondo le nostre stime), anche perché nella seconda parte dell'anno l'attività economica ha risentito negativamente delle avverse condizioni climatiche e del terremoto di inizio settembre. Le condizioni particolarmente restrittive del mercato del lavoro hanno consentito qualche miglioramento nella dinamica salariale, mentre l'inflazione *core* è risalita all'1%, rimanendo però lontana dall'obiettivo della BoJ. La Banca Centrale ha quindi deciso di rimuovere il riferimento temporale al raggiungimento del *target* d'inflazione ed in luglio ha introdotto una "*forward guidance*" più esplicita con l'obiettivo di prolungare l'attuale fase espansiva di politica monetaria.

Mercati Azionari – Annuale 2018

I mercati azionari mondiali, a partire di febbraio 2018, hanno segnalato una svolta significativa rispetto al trend rialzista e poco volatile che aveva caratterizzato il periodo successivo all'elezione di Donald Trump in USA nel novembre 2016 e continuato per tutto gennaio del 2018. I continui rialzi, guidati in particolar modo dai principali nomi della tecnologia, erano stati punteggiati da brevi intervalli di correzione al ribasso che non ne avevano minimamente intaccato la crescita di Fondo. A cambiare bruscamente le cose ha pesato un dato eccessivamente forte sui salari medi orari che ha innescato timori di un peggioramento della politica monetaria della Fed. Agli inizi di febbraio la volatilità dei mercati azionari US, misurata dall'indice VIX, è tornata a rivedere livelli dell'agosto 2015 ed il sentiment è definitivamente cambiato facendo rifocalizzare l'attenzione sui contrasti commerciali tra US e Cina. Tale rapporto conflittuale ha caratterizzato tutto il 2018 tra alti e bassi: un punto di svolta sembrava esser stato raggiunto il 1° dicembre a Buenos Aires con l'incontro tra i due leader Trump e Jinping nel quale era stato definito un memorandum d'intesa per congelare il rialzo dei dazi sull'import di merci cinesi dal 10% al 25% nei successivi 90 giorni in attesa di raggiungere un accordo più complessivo per una maggiore penetrazione delle esportazioni US in Cina nei settori agricolo, energetico ed industriale. Ma l'arresto in Canada della CFO cinese del colosso della telefonia Huawei su mandato delle autorità US ha mandato in frantumi la tregua tra i due paesi rigettando i mercati mondiali nello sconforto. A ciò si è aggiunto il commento del presidente della Fed Jerome Powell durante il meeting FOMC di dicembre che ha parlato di pilota automatico nel processo di riduzione del portafoglio di titoli governativi detenuti dalla Banca Centrale dando l'impressione che il quantitative tightening potesse continuare indipendentemente dalle condizioni dei mercati finanziari che stavano già correggendo. A seguito di questi eventi nel corso delle tre settimane successive i mercati azionari mondiali rappresentati dall'indice MSCI World in Dollari hanno perso circa il 9%.

D'altro canto, sul lato degli utili societari US, l'anno che si è appena concluso è stato uno dei migliori della storia. Ha sicuramente aiutato il forte impulso fiscale voluto da Trump a fine 2017 ed il cui contributo è stato di circa 8 punti percentuali di crescita nel corso dell'anno che si è appena chiuso, ma il mondo imprenditoriale americano ha mostrato comunque una sua crescita autonoma soprattutto nei comparti della tecnologia e dell'energia.

Sul fronte europeo sono continuate le incertezze politiche. L'elezione in marzo in Italia ha portato in parlamento una maggioranza euroscettica che è poi riuscita a formare un governo in giugno su una piattaforma politica di aperta sfida alle regole europee del fiscal compact. Lo spread Btp-Bund si è aperto fin oltre il 3% ed il braccio di ferro è continuato fino a dicembre quando si è raggiunto un accordo in extremis che ha evitato l'apertura di una procedura di infrazione.

In Francia l'approvazione di una ecotassa sul gasolio ha scatenato le proteste di decine di migliaia di francesi che sono scesi per le strade protestando contro il caro vita. Il blocco di numerose arterie di comunicazione e gli scontri violenti verificatisi a Parigi hanno indotto il presidente Macron a rivedere la politica fiscale facendo concessioni ai manifestanti e di fatto invertendo il processo di riforme che avrebbe dovuto ridurre il rapporto deficit/PIL.

In UK, tra alti e bassi, è continuata la trattativa sulla Brexit con la premier May che dopo aver raggiunto un accordo con l'unione europea si è trovata in minoranza in Parlamento e a dover affrontare un voto di sfiducia dalla parte più oltranzista del partito conservatore. La Premier si è vista così costretta a rinviare il voto al nuovo anno per cercare di ottenere i voti sufficienti. Tutta questa incertezza ha pesato sul mercato azionario con il FTSE100 che ha chiuso in flessione di quasi il 13%.

Infine i dati di produzione industriale e di fiducia sia dei consumatori che delle imprese si sono progressivamente deteriorati con il PMI manifatturiero tedesco che è sceso tutto l'anno con l'eccezione di luglio e quello italiano che è sceso sotto il 50 nel mese di ottobre segnalando contrazione. L'aggiunta della disputa commerciale US-Cina e le condizioni monetarie non accomodanti hanno portato l'indice STOXX Europe a contrarsi di circa il 13% e la sua componente finanziaria di circa il 28%.

I mercati emergenti infine hanno risentito dell'aumentata incertezza descritta più sopra e dal rafforzamento del Dollaro che ha portato a forti deflussi finanziari verso i mercati sviluppati. L'ondata di vendite si è soprattutto riflessa in un generalizzato indebolimento delle valute emergenti in particolar modo nei mesi centrali dell'anno in ciò aiutata da rendimenti divenuti particolarmente interessanti sulla parte a breve della curva governativa US - 2 anni - passati dall'1.9% di fine 2017 a più del 2.5% a fine agosto.

In Cina le preoccupazioni sulla tenuta della crescita economica si sono fatte più pressanti a fronte di dati che hanno sorpreso al ribasso e ad una politica monetaria più restrittiva tesa a contenere la crescita di prodotti di gestione del risparmio che vengono utilizzati dalle istituzioni finanziarie per finanziarsi a breve a tassi particolarmente elevati per

investire in progetti poco liquidi aumentando così il rischio sistemico. Inoltre i limiti imposti all'accesso a mutui ipotecari per cercare di raffreddare il mercato immobiliare e il maggior controllo esercitato dal governo centrale sull'indebitamento delle amministrazioni locali hanno ulteriormente peggiorato le condizioni generali di liquidità del sistema. L'indice Shanghai Composite ha segnato una flessione di circa il 25% nel corso del 2018.

Mercati Obbligazionari – Annuale 2018

Il 2018 è stato caratterizzato dalla progressiva riduzione dei programmi di stimolo monetario da parte delle principali banche centrali in un contesto macro inizialmente di crescita sostenuta e sincronizzata che si è via via deteriorato, confermando una maggior forza relativa dell'economia Usa. Sui mercati si è osservato un incremento generalizzato nei livelli di volatilità e la ricostruzione dei premi per il rischio, rimasti per molto tempo compressi grazie all'ampia liquidità offerta dalle banche centrali. Le accresciute incertezze sul commercio internazionale e sui rapporti Usa-Cina hanno contribuito ad un graduale deterioramento del *sentiment* di mercato, mentre il repentino calo delle quotazioni del greggio ha portato ad una contrazione del premio di inflazione scontato nel mercato.

Negli Usa la Fed, sotto la presidenza del governatore J. Powell, ha rialzato il tasso sui Fed funds a 2.5% attraverso quattro interventi, riducendo contestualmente il bilancio secondo il programma precedentemente definito. L'evidenza di una crescita robusta e di una situazione di piena occupazione sul mercato del lavoro hanno supportato la decisione di procedere con il quarto rialzo a dicembre nonostante le flessioni degli assets finanziari e del petrolio realizzatisi nel quarto trimestre. Il mercato ha continuato a esibire un forte scetticismo sulle previsioni della Banca Centrale, prezzando meno rialzi nei tassi ufficiali di quanti stimati dalla Fed che prevede in media tre rialzi per il 2019 a fronte di tassi sostanzialmente invariati per il 2019 ed un primo possibile ribasso per il 2020 scontati dal mercato.

La curva dei treasury ha mantenuto un trend di appiattimento nel corso del periodo, salvo gli ultimi due mesi dell'anno durante i quali anche i titoli a più breve scadenza hanno invertito il trend di rialzo dei rendimenti. Il titolo benchmark a due anni ha così chiuso a 2.48% di rendimento da 1.88%, mentre il benchmark decennale ha chiuso a 2.68% da 2.40% di fine 2017, dopo aver testato un massimo in area 3.25% ad ottobre e novembre. Il rialzo dei rendimenti ha interessato principalmente la componente reale mentre la break-even inflation, ovvero il livello atteso di inflazione scontato nel mercato, dopo un incremento nella parte iniziale dell'anno e successiva stabilizzazione in area 2.40/2.30% (inflation swap zero coupon a 10 anni) ha subito un repentino calo terminando in area 1.94% a seguito principalmente della discesa dei prezzi del petrolio e della percezione di un possibile errore di policy da parte della Banca Centrale americana.

In Europa l'Ecb ha annunciato inizialmente la riduzione e successivamente a dicembre la conclusione del programma di QE iniziato a marzo 2015 anticipando una graduale risalita dell'inflazione nell'Area Euro, La Banca Centrale prevede inoltre di non rialzare i tassi prima della fine dell'estate prossima, proseguendo nel reinvestimento dei titoli in scadenza. Le aspettative di rialzo tassi incorporate nel mercato Europeo si sono gradualmente ridotte nel corso dell'ultimo semestre, praticamente nessun rialzo risulta pienamente scontato prima di fine 2019, anche in Europa i livelli attesi di inflazione hanno subito una decisa revisione al ribasso a seguito del rallentamento ciclico registrato e del calo dei prezzi petrolio. I rendimenti sui titoli governativi tedeschi hanno toccato un massimo in area 0.75% (tasso benchmark a dieci anni) a febbraio sull'iniziale evidenza della ripresa globale sincronizzata, per poi tendenzialmente scendere, prima a maggio, a seguito del forte ampliamento dello spread sul debito italiano e nuovamente, a partire da ottobre, sull'onda del perdurare della tensione nelle trattative dell'Italia con la Commissione Europea, ma soprattutto sull'evidenza di un rallentamento ciclico in atto anche nei paesi core europei. Il benchmark decennale tedesco ha così chiuso sui minimi di rendimento dell'anno a 0.24%, mentre il titolo benchmark a due anni è terminato sostanzialmente invariato a -0.61%. I titoli del debito italiano hanno ampiamente sottoperformato il resto dei titoli periferici, il benchmark decennale, dopo aver toccato un massimo in area 3.65% ad ottobre ha chiuso a 2.74% di rendimento. Lo spread sull'omologo benchmark tedesco è così parzialmente rientrato sul fine anno dai massimi toccati nel terzo trimestre, terminando a 250 punti base, in deciso rialzo dai 159 punti base di fine 2017. La differente performance dell'economia americana da un lato, supportata anche dallo stimolo fiscale, e il premio di scarsità che caratterizza i titoli governativi tedeschi dall'altro, oltre al divergere delle politiche monetarie di Fed e Bce, hanno portato ad un ulteriore ampliamento del differenziale di rendimento tra i titoli Treasury e le obbligazioni governative tedesche; lo spread sui titoli decennali ha, infatti, proseguito la fase di allargamento in atto dal 2012 attestandosi a 244 punti base.

Sul mercato delle obbligazioni corporate si è assistito ad un progressivo allargamento degli spread a seguito inizialmente della maggiore volatilità realizzatasi sui mercati; nel corso dell'ultimo trimestre il movimento di allargamento ha subito un'accelerazione in concomitanza con le flessioni del mercato azionario Usa, dell'intensificarsi delle preoccupazioni sulla guerra commerciale Usa-Cina e del deterioramento di alcuni indicatori anticipatori del ciclo. La riduzione al margine delle iniezioni di liquidità realizzate e prospettiche di alcune Banche Centrali ha certamente agevolato una generale ricostruzione dei premi per il rischio che partivano da livelli molto compressi. In Europa il libor oas spread sulle obbligazioni corporate investment grade è così aumentato di 62 punti base attestandosi a fine periodo a 103 punti mentre sul Fondo High Yield l'allargamento è stato di 226 punti base per uno spread che ha chiuso 456 punti base (dati da indici ICE BofA). Negli Stati Uniti il libor oas spread sull'indice investment grade ha allargato di 59 punti base a 156, mentre il Fondo High Yield, dopo

una fase di relativa forza protrattasi fino a fine settembre, ha registrato un allargamento repentino chiudendo a 527 punti base di spread su swap, in aumento di 171 punti base.

Il mercato delle obbligazioni emergenti è risultato inizialmente quello maggiormente penalizzato a seguito del movimento di rafforzamento del Dollaro, e di alcune storie specifiche, in particolare in Turchia e Argentina. Il sentiment sul mercato si è via via deteriorato anche come conseguenza dell'intensificarsi delle pressioni sui dazi da parte dell'amministrazione Usa e sull'evidenza di un rallentamento ciclico in diverse economie emergenti. Le obbligazioni emergenti in Dollari hanno visto lo spread allargarsi a 415 punti base dai 285 di inizio periodo (indice Embi Global Diversified di JP Morgan) mentre, sulle obbligazioni emergenti governative in valuta locale, il rendimento medio dell'indice GBI-EM GD è salito a 6.46% da 6.14%, dopo aver toccato un massimo in area 6.9% a fine agosto a principalmente a causa del forte allargamento dello spread sui titoli della Turchia. L'indice di JP Morgan sulle divise emergenti EMCI (spot index), dopo un'iniziale fase di forza, ha poi registrato una progressiva flessione terminando in calo del 10.6% contro Dollaro.

Mercato dei Tassi di Cambio – Annuale 2018

Il 2018 è stato caratterizzato da un trend iniziale di contenuta debolezza e successivo rafforzamento del dollaro, supportato da un graduale ampliamento del differenziale di interesse rispetto alle altre economie sviluppate e da una migliore performance economica in Usa. A inizio anno l'accelerazione relativa della crescita delle aree esterne agli Stati Uniti portava ad assecondare un deprezzamento del Dollaro anche in ragione dell'ampliamento del deficit fiscale creato dalle politiche fiscali approvate dall'amministrazione Usa. Tale situazione favoriva inoltre l'allocazione sulle valute emergenti. Questa impostazione è stata successivamente disattesa in quanto l'economia Usa ha dimostrato una forza relativa a fronte di una decelerazione realizzatasi sia in Europa che in Giappone e di un inasprimento delle tensioni commerciali Usa-Cina. Il posizionamento del mercato, fortemente squilibrato a inizio anno a favore di un indebolimento del Dollaro, ha poi contribuito a sostenere la conseguente inversione di tendenza che ha visto il Dollaro rafforzarsi a partire dal secondo trimestre sui principali cross. Il cross Euro-Dollaro si è attestato a fine periodo a 1.1469, da 1.20 di fine 2017, dopo aver toccato massimi in area 1.25 a fine gennaio, la valuta europea ha ceduto anche a causa delle tensioni sul debito italiano connesse alla manovra finanziaria del nuovo governo, delle tensioni sul mercato Turco, nonché a seguito delle difficoltà interne alla coalizione di governo in Germania. Il cross Euro-Yen ha chiuso a 125.69 da 135.24; la valuta giapponese si è così rafforzata beneficiando nella parte finale dell'anno del suo status di valuta difensiva a seguito del deterioramento del sentiment di mercato che ha portato ad una decisa correzione sui mercati azionari. Il cambio Euro-Sterlina ha registrato un apprezzamento contenuto chiudendo a 0.8989 in un contesto di perdurante incertezza sul futuro sviluppo della Brexit. L'intensificarsi delle pressioni sui dazi da parte dell'amministrazione Usa, con i conseguenti timori sulle possibili ripercussioni negative sui volumi degli scambi commerciali, oltre ad alcune storie specifiche, in particolare su Turchia ed Argentina, hanno contribuito al trend generale di indebolimento delle valute.

Segue parte specifica

NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE

Forma e contenuto

La relazione di gestione al 28 dicembre 2018, composta per ciascun Fondo da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivo aggiornamento del 23 dicembre 2016. Questi sono accompagnati dalla relazione degli amministratori.

Criteri di arrotondamento

Tutti i prospetti della presente relazione di gestione sono redatti in unità di euro ad eccezione del valore della (calcolato in millesimi in euro). L'arrotondamento è ottenuto trascurando i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevando all'unità superiore i decimali superiori a 50 centesimi.

L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci; la somma algebrica delle differenze derivanti dagli arrotondamenti operati sulle voci è ricondotta tra le "altre attività" o "altre passività" per la situazione patrimoniale, tra gli "altri ricavi" o "altri oneri" per la sezione reddituale.

Principi contabili fondamentali

La valutazione delle attività è stata operata conformemente ai criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e riflessi nel Regolamento di Gestione del Fondo, interpretati ed integrati dai principi contabili statuiti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai documenti emessi direttamente dall'OIC. Tali criteri e principi sono coerenti con quelli seguiti anche per la redazione dei prospetti giornalieri di calcolo del valore della quota predisposti durante l'anno.

I principi contabili fondamentali utilizzati per la redazione della relazione di gestione sono qui di seguito riepilogati:

Strumenti finanziari:

Operazioni di compravendita

Le operazioni di acquisto e vendita vengono rilevate contabilmente lo stesso giorno della conclusione dei contratti.

Tutte le operazioni sono state regolate alle condizioni di mercato. I contratti di compravendita titoli conclusi e non ancora liquidati a fine anno, hanno avuto regolare esecuzione successivamente alla chiusura dell'esercizio entro i termini previsti.

Rilevazione sottoscrizioni e rimborsi

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi avviene sulla base di quanto indicato nel relativo Regolamento di cui si riporta un estratto. La partecipazione al Fondo si realizza mediante sottoscrizione delle quote o acquisto, a qualsiasi titolo, dei certificati rappresentativi delle stesse. Al Fondo possono partecipare tutte le persone fisiche e le persone giuridiche. Il numero delle quote da assegnare a ciascun sottoscrittore viene determinato dalla Società di Gestione dividendo l'importo versato, al netto delle spese postali ed amministrative, ove previste, per il valore delle quote relativo al giorno di riferimento. Quest'ultimo è il giorno in cui la Società di Gestione ha avuto notizia certa della sottoscrizione e coincide con il giorno di maturazione della valuta riconosciuta da Banca Fideuram S.p.A. al mezzo di pagamento utilizzato dal sottoscrittore, ovvero quello di ricezione della richiesta di sottoscrizione o, nel caso di girofondi o bonifico bancario, quello di ricezione della contabile di avvenuto accredito, se posteriori.

I partecipanti hanno diritto di chiedere in qualsiasi momento il rimborso totale o parziale delle loro quote di partecipazione, salvo quanto previsto per i casi di revoca, rinuncia, sospensione monetaria e liquidazione per i quali sono previste specifiche regole.

Il controvalore del rimborso viene individuato dalla Società di Gestione sulla base del valore unitario delle quote relativo al giorno di riferimento che è quello di ricezione delle richieste di rimborso presso la Società di Gestione stessa.

La materiale corresponsione del rimborso viene effettuata nel più breve termine ed al massimo entro il quindicesimo giorno dalla data di ricezione da parte della Società di Gestione della richiesta di rimborso e dei relativi certificati.

Plus/minusvalenze realizzate

Gli utili e le perdite realizzati, derivanti dalla differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) e il prezzo di vendita, e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, gli utili o perdite da realizzi causati dalle variazioni dei cambi, sono evidenziati nella sezione reddituale alle voci A2 e B2 e dettagliati nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Per le operazioni effettuate su contratti derivati i relativi utili e perdite vengono rilevati secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e sono indicati nella sezione reddituale alle voci A4, B4 e C.

Le operazioni su strumenti finanziari derivati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione; la registrazione dei relativi utili e perdite avviene per competenza.

Plus/minusvalenze non realizzate

La differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) degli strumenti finanziari in portafoglio ed il relativo valore di mercato e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, la differenza tra il cambio medio di carico ed il cambio di valorizzazione determinano le plus/minusvalenze che vengono evidenziate nella sezione reddituale alle voci A3 e B3 e dettagliate nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Le plus/minusvalenze così determinate vengono poi imputate alle rimanenze iniziali dell'esercizio successivo.

Proventi da investimenti

I dividendi sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex-cedola. Gli interessi maturati sui titoli di Stato e obbligazionari, nonché i proventi delle operazioni pronti contro termine, sono contabilizzati per competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

Interessi attivi e passivi sui C/C

Gli interessi su depositi bancari e gli interessi su prestiti, vengono registrati secondo il principio di competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Spese ed oneri a carico dei fondi

Sono rilevati secondo il principio della competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

Oneri di gestione

Il principale onere a carico di ciascun Fondo è costituito dal compenso della SGR, composto dalla commissione di gestione in favore della SGR che è calcolata e imputata quotidianamente al patrimonio netto di ciascun Fondo e prelevata dalle disponibilità del medesimo con periodicità mensile e dal costo sostenuto per il calcolo del valore della quota nella misura massima dello 0,04%:

Fondi	Compenso SGR	Commissioni di gestione	Costo calcolo del NAV
Fideuram Risparmio	1,04%	1,00%	0,04%
Fideuram Italia	1,84%	1,80%	0,04%
Fideuram Bilanciato	1,84%	1,80%	0,04%
Fideuram Rendimento	1,14%	1,10%	0,04%

Si segnala che la voce relativa al costo del calcolo del valore della quota rientrante negli oneri di gestione è stata introdotta in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015. Sono stati conseguentemente adeguati, a partire dalla prima data successiva al 30 giugno 2017, i prospetti contabili degli OICR per dare evidenza di tale costo. Si precisa inoltre che il saldo della voce riguardante il costo del calcolo del valore della quota relativa all'esercizio precedente risulta pari a zero in quanto tale componente era precedentemente compresa nella voce relativa alle Commissioni Depositario.

Altri oneri

Sono inoltre a carico dei Fondi:

- a) il compenso da riconoscere al Depositario, così determinato:
 - una commissione nella misura massima dello 0,11% annuo (IVA compresa) applicata al valore del NAV (Net Asset Value, dove per valore del NAV si intende la media mensile del patrimonio giornaliero) del Fondo; la liquidazione dei corrispettivi ha luogo trimestralmente;

- quale corrispettivo per le prestazioni relative al regolamento delle operazioni concernenti gli strumenti finanziari esteri, un importo pari a Euro 12 per singola operazione, calcolato mensilmente e prelevato il giorno 15 (o il primo giorno lavorativo successivo) del mese successivo a quello di riferimento;
- b) gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari. Le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili;
- c) le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici, i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione periodica alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote;
- d) le spese degli avvisi inerenti alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza relative ai Fondi;
- e) le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse dei Fondi;
- f) gli oneri finanziari per i debiti assunti dai Fondi e le spese connesse;
- g) le spese di pubblicazione dei rendiconti dei Fondi e degli avvisi in caso di liquidazione o fusione degli stessi;
- h) il "contributo di vigilanza" dovuto annualmente alla Consob;
- i) le spese di revisione dei conti inerenti alla contabilità e alla certificazione dei rendiconti (ivi compreso quello finale di liquidazione) dei Fondi.

Il pagamento delle suddette spese, salvo quanta diversamente indicato, è disposto dalla SGR mediante prelievo dalla disponibilità del Fondo con valuta non antecedente a quella del giorno di effettiva erogazione. In caso di investimento in OICR collegati, sul Fondo acquirente non vengono fatte gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti degli OICR acquisiti. La SGR deduce dal proprio compenso, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva (provvigione di gestione, di incentivo, ecc.) percepita dal gestore degli OICR "collegati".

Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di valorizzazione del mese di dicembre di ogni anno.

Il regime di tassazione dei partecipanti

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta fiscale del 26%.

La ritenuta si applica sui proventi distribuiti dal Fondo e su quelli pari alla differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione delle stesse, al netto del 51,92% dei proventi riferibili a titoli di Stato italiani e a questi equiparati nonché a titoli emessi da Stati esteri inclusi nella cosiddetta "white list" (per i quali trova applicazione la tassazione nella misura agevolata del 12,50%).

In ogni caso il valore e il costo delle quote è rilevato dai prospetti periodici.

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani ed esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante conversione delle quote da un comparto ad un altro comparto del medesimo Fondo.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a diverso intestatario, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni nonché da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati nonché da enti non commerciali, sui redditi diversi conseguiti dal Cliente (ossia le perdite derivanti dalla partecipazione al Fondo e le differenze positive e negative rispetto agli incrementi di valore delle quote rilevati in capo al Fondo) si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del d.lgs. n. 461 del 1997, che comporta l'adempimento degli obblighi tributari da parte dell'intermediario. E' fatta salva la facoltà del Cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva. Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 37,5% del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote siano oggetto di donazione o di altro atto di liberalità, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote siano oggetto di successione ereditaria non concorre alla formazione della base imponibile, ai fini dell'imposta di successione, la parte di valore delle quote corrispondente al valore dei titoli, comprensivo dei frutti maturati e non riscossi, emessi o garantiti dallo Stato e ad essi assimilati, detenuti dal Fondo alla data di apertura della successione. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Fondo.

Il regime di tassazione del Fondo

Il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi e all'Irap. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi di obbligazioni e titoli similari emessi da società residenti non quotate, alla ritenuta sugli interessi e altri proventi dei conti correnti e depositi bancari esteri, compresi i certificati di deposito, nonché alla ritenuta sui proventi delle cambiali finanziarie e a quella sui proventi dei titoli atipici.

Risultato d'esercizio

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nei rispettivi Fondi, con l'eccezione di Fideuram Rendimento i cui proventi vengono distribuiti in base ai criteri previsti nell'art. 3 del Regolamento dei Fondi – Parte B.



Fideuram Italia

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Azionari Italia"

Relazione di gestione al
28 dicembre 2018

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del 2018 il mercato azionario italiano ha registrato una performance in euro pari a -14.25% misurata dall'indice Comit Performance R. È stato un anno contrastato e nel complesso negativo per il mercato italiano, con una netta dicotomia tra i primi 5 mesi dell'anno e la restante parte del periodo. I fattori che in prevalenza hanno determinato tale andamento sono stati la situazione politica e ed economica internazionale, con il regime protezionista di Trump e un rallentamento dell'andamento macroeconomico, e l'incerta situazione politica italiana che si è delineata nella tarda primavera a seguito delle elezioni politiche. Il mercato azionario fino ad inizio maggio è stato caratterizzato da una forte crescita, sostenuto da dati macroeconomici positivi e da un generalizzato ottimismo con l'indice Ftse Mib che ha toccato i massimi degli ultimi 5 anni. Da metà maggio, tuttavia, la situazione è cambiata drasticamente. Tutti i mercati internazionali hanno ripiegato dopo aver raggiunto dei livelli di massimo e le politiche protezioniste di Trump hanno iniziato ad avere il sopravvento portando a timori di rallentamento economico dovuti anche ad un indebolimento dei dati macro. In questo nuovo scenario, il neo governo Italiano, formato da un'inedita e non preventivata maggioranza che si è costituito a maggio, ha fatto riemergere in maniera preponderante il rischio Italia, con un severo allargamento dello spread Btp-Bund. Si è assistito ad una importante correzione del mercato dove sono state particolarmente colpite le piccole e medie capitalizzazioni che già da inizio anno avevano rallentato la loro corsa dopo la forte crescita degli ultimi anni. Molto penalizzato anche il settore bancario, legato direttamente anche all'allargamento dello spread Btp_Bund.

Nel periodo di riferimento il Fondo ha registrato flussi in uscita (la raccolta netta è stata negativa per 4.970.196 euro) ed è stato caratterizzato da un'operatività costante finalizzata, in parte, a trarre vantaggio anche da movimenti di breve periodo. Si è privilegiata un'esposizione selettiva all'interno dei vari settori preferendo titoli con maggiore solidità patrimoniale e valutazioni interessanti. Nel corso del secondo semestre è stato ridotto il rischio e l'esposizione azionaria al fine di prendere profitto e di ridurre la componente soprattutto ciclica che in alcuni casi sembrava godere di valutazioni piene. Nel corso del periodo in esame il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati. In portafoglio sono presenti i titoli azionari Intesa Sanpaolo e Intesa Sanpaolo risparmio appartenenti al benchmark di riferimento.

Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento e quotazione curate da Banca Imi.

Le prospettive per il 2019 sono, seppur impostate sulla cautela, moderatamente positive. Il mercato italiano, anche a seguito della performance negativa, continua a presentare valutazioni a sconto su alcuni settori (in particolare quello finanziario e delle utilities), rispetto ai principali mercati europei ed internazionali. Anche i dividendi attesi appaiono particolarmente elevati ed interessanti tenuto anche conto del livello dei tassi europei. Se si dovessero quindi allentare le tensioni tra governo italiano e le istituzioni europee si aprirebbero spazi di recupero per quei settori focalizzati sul sistema italiano che sono stati particolarmente penalizzati. In un quadro di maggiore stabilità il settore bancario e quello assicurativo dovrebbero beneficiare di un riposizionamento da parte di investitori internazionali usciti dal mercato e dalla chiusura di posizioni ribassiste che sono su percentuali storiche estreme.

Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto

La SGR in tutti gli eventi societari nei quali è stata convocata per esercitare il diritto di voto inerente gli strumenti finanziari in gestione si è attenuta ai principi ed ai criteri individuati dal Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni che fissano i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza dei candidati nonché le condizioni di ineleggibilità e incompatibilità.

Agli eventi societari hanno partecipato studi legali che hanno espresso il voto conformemente alle istruzioni ricevute e concordate a livello di Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

La raccolta netta è stata negativa e pari a – 4,9 milioni di Euro.

Operatività in derivati

Nel corso del periodo in esame il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Eventi che hanno interessato il Fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

Elementi significativi che hanno determinato variazioni del valore del patrimonio e delle quote

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Fondo è passato da Euro 29.6 milioni di Euro 21.8. La raccolta netta è stata negativa e pari a 4.9 milioni di Euro.

Nel corso del 2018 il valore della quota ha registrato un calo dell'11.73% mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Comit Performance R" - ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance pari al -13.29%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance assoluta del Fondo è risultata negativa ma migliore di quella registrata dal mercato azionario italiano e dal benchmark di riferimento. Premiante è stata l'operatività posta in essere al fine di sfruttare la volatilità di breve periodo del mercato, nonché le proficue scelte di selettività effettuate. Il Fondo ha registrato un risultato superiore a quello del benchmark di riferimento, consentendo anche un recupero totale dei costi di gestione.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono registrati eventi significativi.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 21 febbraio 2019.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Italia al 28/12/2018
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	20.269.405	92,32	28.372.773	95,32
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	20.269.405	92,32	28.372.773	95,32
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.200	0,01		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	1.200	0,01		
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.685.190	7,68	1.392.787	4,68
F1. Liquidità disponibile	1.775.349	8,09	1.392.787	4,68
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	86.403	0,39		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-176.562	-0,80		
G. ALTRE ATTIVITÀ	3	0,00		0,00
G1. Ratei attivi	3	0,00		0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	21.955.798	100,00	29.765.560	100,00

Fideuram Italia al 28/12/2018
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	14.177	23.610
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	14.177	23.610
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	44.898	57.885
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	36.811	49.822
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.063
TOTALE PASSIVITÀ	59.075	81.495
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	21.896.723	29.684.065
Numero delle quote in circolazione	611.414,965	731.639,533
Valore unitario delle quote	35,813	40,572

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	70.197,146
Quote rimborsate	190.421,714

Fideuram Italia al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	807.993	802.188
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale	-48.639	2.654.718
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale	-2.965.820	2.308.999
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	4.840	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-2.201.626	5.765.905
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale	-1.171	
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-1.171	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-16.925	
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Italia al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	446	-567
E3.2 Risultati non realizzati	10	-195
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-2.219.266	5.765.143
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.777	-3.104
Risultato netto della gestione di portafoglio	-2.224.043	5.762.039
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-467.796	-496.336
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-8.653	-8.075
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-24.092	-25.984
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.469	-10.040
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	89	16
I2. ALTRI RICAVI		
I3. ALTRI ONERI	-60.175	-42.788
Risultato della gestione prima delle imposte	-2.795.139	5.178.832
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-22.011	-20.875
Utile/perdita dell'esercizio	-2.817.150	5.157.957

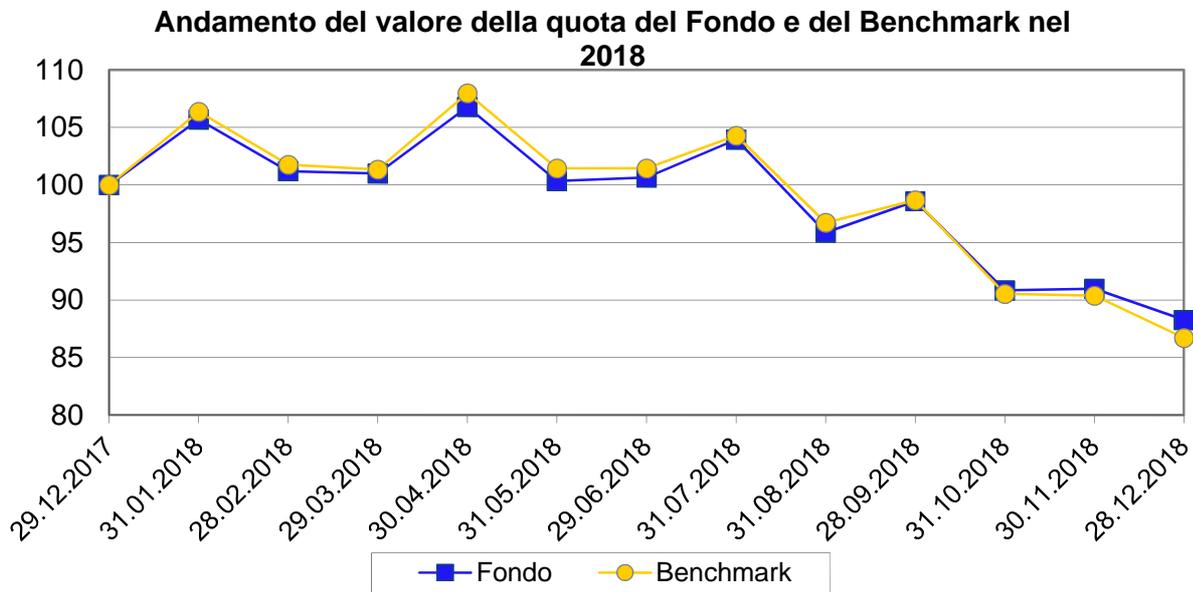
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

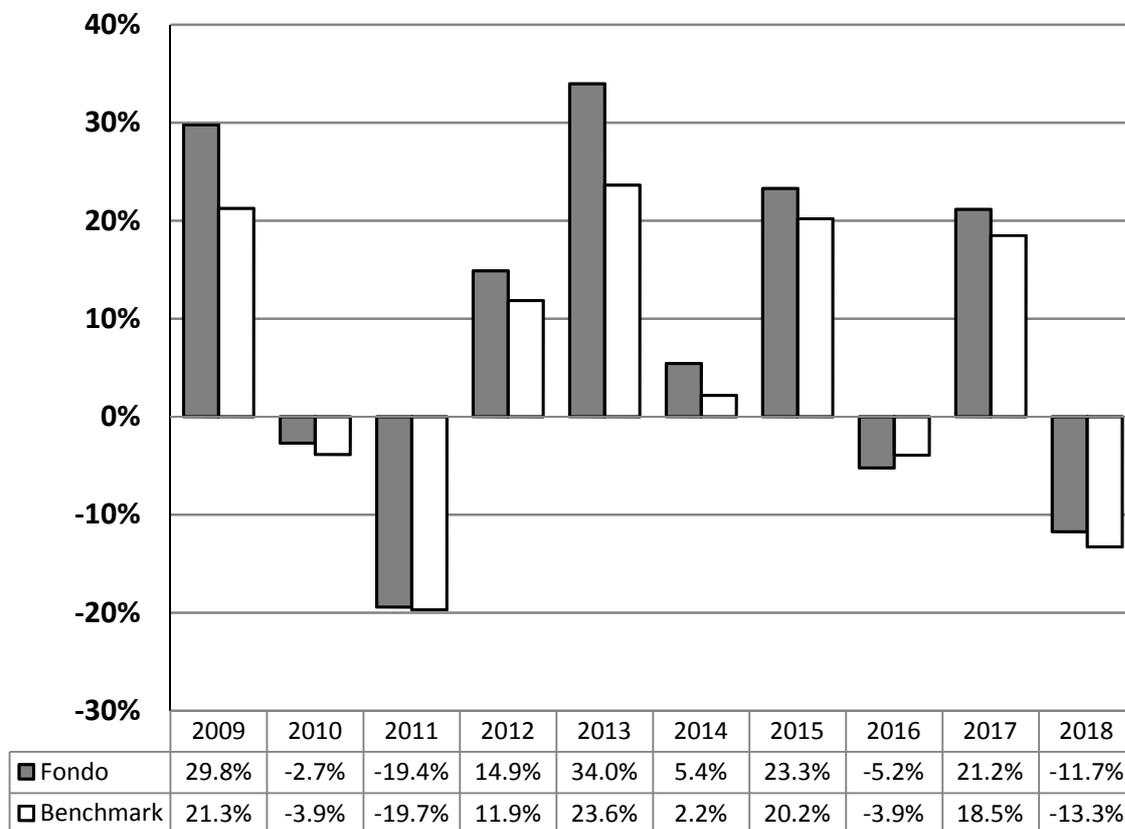
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	26
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	30
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	30
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ	32
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	38
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	39
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	40
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	41
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	41
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	42
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	43
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	45
SEZIONE VI - IMPOSTE	47
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	48

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2018



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.
2. L'andamento del benchmark tiene conto dell'effetto derivante dall'applicazione dell'imposta sostitutiva sul risultato di gestione in essere dal 1998 fino al 30 giugno 2011. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 27/12/2018	35,339
valore massimo al 07/05/2018	44,386

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

Classi di quota

Non sono previste classi di quote.

Errori rilevanti di valutazione della quota

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

L'SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al mercato ed al rischio specifico relativo alle singole azioni.

Volatilità annualizzata

2018	
Fondo	Benchmark
16,21%	16,98%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

VaR e RVaR mensile (99%)

2018	
VaR	RVaR
10,04%	1,78%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2018	2017	2016
1,72%	1,10%	1,82%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Fondo e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

Andamento delle quota sui mercati regolamentati

Le quote del Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il Fondo non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

Nel corso del periodo in esame il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA		17.606.121		86,85
REGNO UNITO		1.176.840		5,81
LUSSEMBURGO		651.474		3,21
SVIZZERA		431.719		2,13
PAESI BASSI		404.451		2,00
TOTALE		20.270.605		100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ELETTRONICO		3.801.327		18,75
BANCARIO		3.263.949		16,10
MINERALE E METALLURGICO		3.067.875		15,14
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		2.234.131		11,02
DIVERSI		2.112.915		10,42
ASSICURATIVO		1.206.457		5,95
FINANZIARIO		1.053.633		5,20
COMUNICAZIONI		1.046.942		5,17
TESSILE		698.020		3,44
CHIMICO		532.046		2,63
CEMENTIFERO		440.930		2,18
COMMERCIO		302.888		1,49
ALIMENTARE E AGRICOLO		217.100		1,07
ENTI PUBBLICI ECONOMICI		107.370		0,53
CARTARIO ED EDITORIALE		101.623		0,50
FONDIARIO		83.399		0,41
TOTALE		20.270.605		100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ENEL SPA	401.844,0000000	5,044000	1	2.026.899	9,22
ENI SPA	130.563,0000000	13,748000	1	1.794.980	8,17
INTESA SANPAOLO	677.303,0000000	1,939800	1	1.313.832	5,97
ASSICURAZIONI GENERA	63.189,0000000	14,600000	1	922.559	4,20
UNICREDIT SPA	84.979,0000000	9,894000	1	840.782	3,83
FIAT CHRYSLER AUTOMO	59.732,0000000	12,682000	1	757.521	3,45
ATLANTIA SPA	40.108,0000000	18,070000	1	724.752	3,30
TENARIS SA	61.877,0000000	9,440000	1	584.119	2,66
SNAM SPA	144.000,0000000	3,819000	1	549.936	2,51
STMICROELECTRONICS N	35.300,0000000	12,230000	1	431.719	1,97
CNH INDUSTRIAL NV	53.430,0000000	7,848000	1	419.319	1,91
EXOR HOLDING NV	8.558,0000000	47,260000	1	404.451	1,84
TERNA SPA	80.500,0000000	4,953000	1	398.717	1,82
POSTE ITALIANE SPA	43.790,0000000	6,984000	1	305.829	1,39
TELECOM ITALIA SPA	589.508,0000000	0,483300	1	284.909	1,30
BENI STABILI SPA SII	410.000,0000000	0,678000	1	277.980	1,27
MONCLER SPA	9.100,0000000	28,930000	1	263.263	1,20
MEDIOBANCA SPA	35.362,0000000	7,376000	1	260.830	1,19
RECORDATI SPA	8.400,0000000	30,290000	1	254.436	1,16
LEONARDO SPA	29.690,0000000	7,678000	1	227.960	1,04
PIRELLI & C. SPA	39.079,0000000	5,610000	1	219.233	1,00
IREN SPA	103.000,0000000	2,096000	1	215.888	0,98
PRYSMIAN SPA	11.080,0000000	16,870000	1	186.920	0,85
BANCO BPM SPA	89.964,0000000	1,968000	1	177.049	0,81
MAILUP SPA	73.320,0000000	2,320000	1	170.102	0,78
AMPLIFON SPA	12.000,0000000	14,050000	1	168.600	0,77
BASICNET SPA	37.254,0000000	4,430000	1	165.035	0,75
FINECOBANK BANCA FIN	18.580,0000000	8,778000	1	163.095	0,74
HERA SPA	60.055,0000000	2,662000	1	159.866	0,73
ITALGAS SPA	30.000,0000000	4,996000	1	149.880	0,68
ENAV SPA	34.200,0000000	4,242000	1	145.076	0,66
SAIPEM SPA	44.000,0000000	3,265000	1	143.660	0,65
SIAS SPA	11.411,0000000	12,060000	1	137.617	0,63
TESMEC SPA	320.790,0000000	0,416000	1	133.449	0,61
MEDIASET SPA	45.359,0000000	2,744000	1	124.465	0,57
UNIPOL GRUPPO FINANZ	35.000,0000000	3,518000	1	123.130	0,56
UBI BANCA SCPA	47.000,0000000	2,533000	1	119.051	0,54
BREMBO ORD	13.000,0000000	8,895000	1	115.635	0,53
ITALIAN WINE BRANDS	9.600,0000000	11,850000	1	113.760	0,52
TELECOM ITALIA RSP	260.063,0000000	0,417000	1	108.446	0,49
INFRASTRUTTURE WIREL	18.000,0000000	5,965000	1	107.370	0,49
MONNALISA SPA	11.235,0000000	9,500000	1	106.733	0,49
BUZZI UNICEM SPA	7.000,0000000	15,025000	1	105.175	0,48
INTERPUMP GROUP SPA	4.000,0000000	26,000000	1	104.000	0,47
ANSALDO STS SPA	7.775,0000000	12,700000	1	98.743	0,45
CEMENTIR HOLDING SPA	19.000,0000000	5,150000	1	97.850	0,45
BUZZI UNICEM SPA RSP	9.700,0000000	9,570000	1	92.829	0,42
AUTOSTRADA TORINO MI	5.100,0000000	17,480000	1	89.148	0,41
A2A SPA	56.505,0000000	1,572500	1	88.854	0,41

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
DE LONGHI SPA	4.000,0000000	22,100000	1	88.400	0,40
Totale				17.063.852	77,72
Altri strumenti finanziari				3.206.753	14,60
Totale strumenti finanziari				20.270.605	92,32

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	17.311.425	2.232.765	431.719	
- con voto limitato				
- altri	293.496			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	17.604.920	2.232.765	431.719	
- in percentuale del totale delle attività	80,18	10,17	1,96	

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	20.269.405			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	20.269.405			
- in percentuale del totale delle attività	92,31			

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	38.196.921	43.283.459
Parti di OICR		
Totale	38.196.921	43.283.459

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri	1.200			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.200			
- in percentuale del totale delle attività	0,01			

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.775.349
- Liquidità disponibile in euro	1.765.139
- Liquidità disponibile in divise estere	10.210
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	86.403
- Vendite di strumenti finanziari	86.403
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-176.562
- Acquisti di strumenti finanziari	-176.562
Totale posizione netta di liquidità	1.685.190

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	3
- Su liquidità disponibile	3
Totale altre attività	3

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Rimborsi richiesti e non regolati

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		14.177
- rimborsi	31/12/18	14.177
Totale debiti verso i partecipanti		14.177

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	36.811
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.874
- Provvigioni di gestione	30.124
- Ratei passivi su conti correnti	788
- Commissione calcolo NAV	568
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.457
Altre	8.087
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	44.898

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- 1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;
- 2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.471,006 pari allo 0,24% delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo			25.518.000	28.403.812
incrementi				
	a) sottoscrizioni:	2.893.681	4.077.909	2.467.001
	- sottoscrizioni singole	2.758.586	3.926.764	2.436.191
	- piani di accumulo	135.095	151.144	
	- <i>switch</i> in entrata			30.810
	b) risultato positivo della gestione		5.157.957	
Decrementi				
	a) rimborsi:	7.863.873	5.069.801	3.751.089
	Riscatti	7.863.873	5.069.801	3.232.437
	piani di rimborso			518.652
	<i>switch</i> in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	2.817.150		1.601.724
Patrimonio netto a fine periodo		21.896.723	29.684.065	25.518.000

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

V.2 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

	INTESA SANPAOLO SPA
Strumenti finanziari detenuti	1.313.832
(Incidenza % sul portafoglio)	6,48

Gli strumenti finanziari indicati in nota sono relativi ad azioni Intesa Sanpaolo sia ordinarie che risparmio.

V.3 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	20.270.605		1.674.980	21.945.585		59.075	59.075
Dollaro USA			10.213	10.213			
TOTALE	20.270.605		1.685.193	21.955.798		59.075	59.075

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-48.639		-2.965.820	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale.	-48.639		-2.965.820	
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			-1.171	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale.			-1.171	
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	4.840		-16.925	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	4.840		-16.925	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI DI NON COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	446	10

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-4.777
Totale altri oneri finanziari	-4.777

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	468	1,80						
-provvigioni di base	468	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	9	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso del depositario	24	0,09						
5) Spese di revisione del Fondo	8	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	2	0,01						
-contributo di vigilanza	2	0,01						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)	511	1,96						
9) Provvigioni di incentivo								
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari	53		0,07		13		0,06	
- su titoli di debito								
- su derivati								
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo								
12) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	22	0,09						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)	586	2,05			13	0,00		

Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del periodo.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono esposte nella Parte A - Andamento del valore della quota.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “*Politiche di remunerazione e incentivazione 2018*” di Fideuram Investimenti SGR S.p.A. (di seguito anche le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle Politiche di Remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo e, per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia - CONSOB) che regolamentano il settore del risparmio gestito.

Le Politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A. (di seguito anche la “SGR”), i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposti alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento dei comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell’azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate ad un corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito, al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall’applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione e incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tengono conto del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato da vincoli di solidarietà di squadra, premiando i contributi eccellenti con incentivi affrontabili con i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore “significativo”, la SGR è tenuta all’applicazione di tutti i requisiti più stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 28 dicembre 2018 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 104 unità (rispetto al 2017 di 99 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 28 dicembre 2018, evidenzia salari e stipendi per 15.459.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 28 dicembre 2018, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 813.347 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (523.347 Euro) e variabile (290.000 Euro);

La remunerazione imputabile al solo fondo Fideuram Italia è di 6.270 Euro ovvero lo 0,03% del patrimonio del Fondo al 28 dicembre 2018.

TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all’uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall'art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell'allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso dell'esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	89
- C/C in divisa Euro	46
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	43
Altri ricavi	
- Ricavi vari	
Altri oneri	-60.175
- Commissione su contratti regolati a margine	-247
- Commissione su operatività in titoli	-53.245
- Spese bancarie	-70
- Sopravvenienze passive	-2.071
- Spese varie	-4.542
Totale altri ricavi ed oneri	-60.086

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2017 e quanto effettivamente fatturato.

SEZIONE VI – IMPOSTE

Descrizione	Importi
Boli su titoli	-22.011
Totale imposte	-22.011

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha posto in essere le seguenti operazioni di copertura dei rischi di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su indici di borsa	FUT FTSE/MIB I 12/18	FTSE MIB INDEX	EUR	5
Futures su indici di borsa	FUT FTSE/MIB I 12/18	FTSE MIB INDEX	EUR	5

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	23.323	11.880	35.203
SIM	3.553		3.553
Banche e imprese di investimento estere	6.561	638	7.199
Altre controparti	7.537		7.537

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

L'importo presente alla voce "Soggetti appartenenti al gruppo" si riferisce ad oneri d'intermediazione sostenuti a seguito di transazioni effettuate con Banca IMI S.p.A.

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del Fondo	271,64

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 dicembre 2018, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 dicembre 2018 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Italia"**

Relazione della società di revisione

28 dicembre 2018

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 28 dicembre 2018, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Italia"**
Relazione della società di revisione
28 dicembre 2018

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 7 marzo 2019

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Giuseppe Scimone'. The signature is fluid and cursive, with a long horizontal stroke at the end.

Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Risparmio

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Obbligazionari Euro governativi breve
termine"

Relazione di gestione al
28 dicembre 2018

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel 2018, tra i principali driver di mercato dell'Eurozona possiamo evidenziare la fine delle condizioni finanziarie accomodanti che la banca centrale aveva messo in atto dopo la crisi finanziaria ed europea. In effetti, la Fed ha interrotto il QE anni fa e ha continuato ad aumentare i tassi di interesse mentre l'economia USA stava performando bene. Nell'Eurozona, invece, la BCE ha annunciato la fine del QE a dicembre del corrente anno ma la banca centrale sembra non avere fretta di normalizzare i tassi. Quindi il disancoramento dalla curva dei rendimenti USA da quella Euro è stato sostenuto durante il 2018. Nell'Eurozona adesso l'attenzione si concentra sulla Brexit, sulla politica italiana e anche sul basso livello generale dell'inflazione core. I tassi nella zona core sono ancora bassi mentre risultano elevati e volatili in Italia, seppur in discesa dai massimi di maggio. Con riferimento al mercato monetario, il Bot annuale in scadenza il 14 gennaio 2019 è passato da un rendimento di circa -0.42% di fine 2017 al valore di circa -0.36% a fine 2018, con spike di rendimento fino a 0.80% durante il culmine della crisi politica tra Italia ed Europa in maggio. L'investimento è stato concentrato su bot durante l'anno, rispettando il mandato del Fondo, spostandosi sulle scadenze più a breve nel momento in cui si cominciava a prefigurare un momento di tensione tra il nuovo governo e la commissione europea sulla manovra di bilancio. Ciò ha portato ad un abbassamento temporaneo della duration complessiva. Nel corso del 2018 il Fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo. Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati. In prospettiva per il 2019 è stata riportata un'esposizione neutrale alla duration allungandosi su quei tratti di curva precedentemente sottopesati nei momenti di elevata volatilità negativa.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito negativamente essendosi registrata una raccolta netta negativa di circa 0,9 milioni di euro.

Operatività in derivati

Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Eventi che hanno interessato il Fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

Elementi significativi che hanno determinato variazioni del valore del patrimonio e delle quote

Nel corso del 2018 il patrimonio netto del Fondo è passato da 6.2 a 5.3 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente essendosi registrata una raccolta netta negativa di circa 0.9 milioni di Euro. Nel corso del 2018 il valore della quota ha registrato un decremento netto dell' 1.54%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Mts Bot" - ha registrato una performance pari a -0.26%. La performance assoluta del Fondo è risultata negativa a causa sia dei costi di gestione sia della politica di contenimento della duration, più marcata rispetto ad altri comparti monetari, che non ha pagato nell'ultimo trimestre con il recupero del mercato governativo italiano. Il Fondo, anche tenuto conto dei costi di gestione, ha realizzato una performance inferiore rispetto al benchmark di riferimento.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono registrati eventi significativi.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 21 febbraio 2019.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Risparmio al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	5.567.787	105,28	6.078.375	95,44
A1. Titoli di debito	5.567.787	105,28	6.078.375	95,44
A1.1 titoli di Stato	5.567.787	105,28	6.078.375	95,44
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	-278.075	-5,26	298.984	4,70
F1. Liquidità disponibile	101.896	1,93	298.984	4,70
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-379.971	-7,19		
G. ALTRE ATTIVITÀ	-865	-0,02	-8.880	-0,14
G1. Ratei attivi	-865	-0,02	-8.880	-0,14
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	5.288.847	100,00	6.368.479	100,00

Fideuram Risparmio al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		103.526
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		103.526
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	13.523	14.812
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	5.436	6.750
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.062
TOTALE PASSIVITÀ	13.523	118.338
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	5.275.324	6.250.141
Numero delle quote in circolazione	324.072,624	378.061,968
Valore unitario delle quote	16,278	16,532

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	49.127,580
Quote rimborsate	103.116,924

Fideuram Risparmio al 28/12/2018
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	-9.099	-18.007
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-5.669	-2.811
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	5.689	2.436
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-9.079	-18.382
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Risparmio al 28/12/20178
SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-9.079	-18.382
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.472	-1.149
Risultato netto della gestione di portafoglio	-10.551	-19.531
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-53.762	-72.927
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-1.789	-2.070
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-4.982	-6.931
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.469	-10.040
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	44	22
I2. ALTRI RICAVI	1	7
I3. ALTRI ONERI	-2.245	-172
Risultato della gestione prima delle imposte	-83.753	-111.642
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-83.753	-111.642

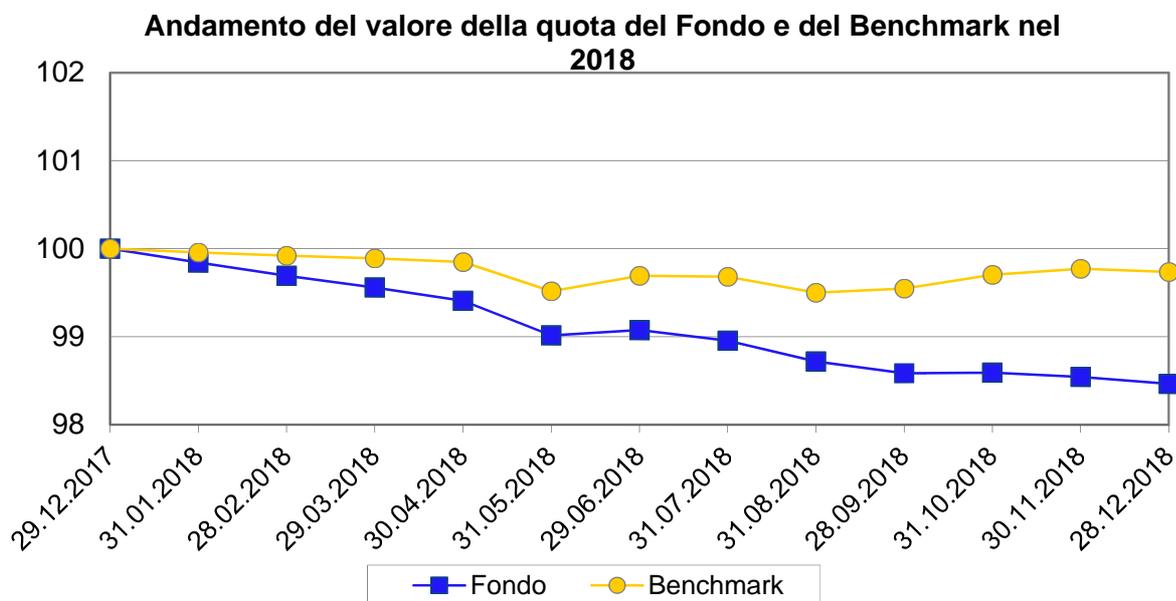
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

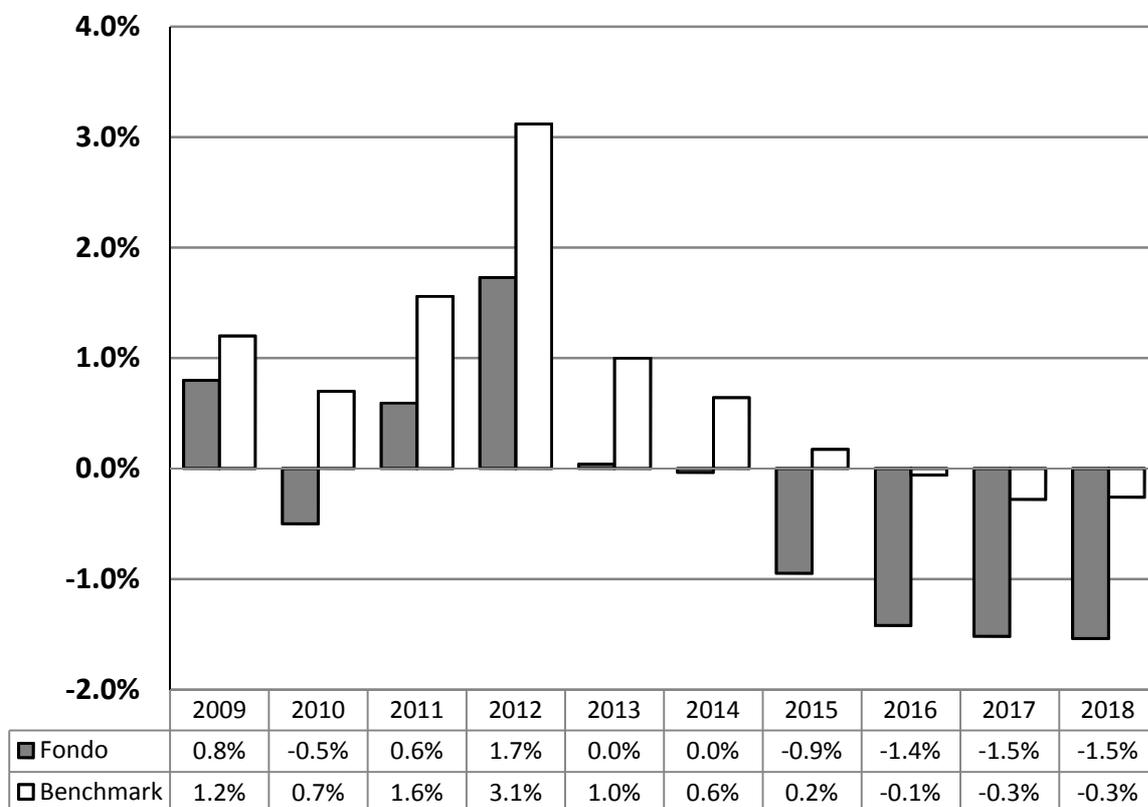
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	61
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	64
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	64
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ	66
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	69
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	70
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	71
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	72
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	72
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	73
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	74
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	76
SEZIONE VI - IMPOSTE	77
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	78

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2018



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. La performance del Fondo e del Benchmark riflette valori che fino al 30/06/2011 sono al netto dell'effetto fiscale, mentre dal 01/07/2011 sono calcolati al lordo di tale componente.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 27/12/2018	16,275
valore massimo al 02/01/2018	16,529

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

Classi di quota

Non sono previste classi di quote.

Errori rilevanti di valutazione della quota

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

L'SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al rischio di movimenti della curva dei tassi d'interesse.

Volatilità annualizzata

2018	
Fondo	Benchmark
0,41%	0,56%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

VaR e RVaR mensile (99%)

2018	
VaR	RVaR
0,19%	0,02%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2018	2017	2016
0,20%	0,07%	0,13%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Fondo e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

Andamento delle quota sui mercati regolamentati

Le quote del Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il Fondo non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

Nel corso del periodo in esame il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;

- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale;

- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;

- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;

- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	5.567.787			100,00
TOTALE	5.567.787			100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	5.567.787			100,00
TOTALE	5.567.787			100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BOTS ZC 09/19	547.000,0000000	99,831000	1	545.383	10,30
BOTS ZC 08/19	424.000,0000000	99,890000	1	422.455	7,99
BOTS ZC 01/19	410.000,0000000	100,021000	1	411.768	7,79
BOTS ZC 05/19	400.000,0000000	99,930000	1	399.670	7,56
BOTS ZC 12/18	393.000,0000000	100,000000	1	392.818	7,43
BOTS ZC 04/19	360.000,0000000	99,985000	1	359.854	6,80
BOTS ZC 03/19	355.000,0000000	100,033000	1	356.270	6,74
BOTS ZC 01/19	348.000,0000000	100,026000	1	347.994	6,58
BOTS ZC 04/19	335.000,0000000	100,035000	1	336.083	6,36
BOTS ZC 05/19	320.000,0000000	99,973000	1	320.648	6,06
BOTS ZC 02/19	315.000,0000000	99,983000	1	314.491	5,95
BOTS ZC 11/19	300.000,0000000	99,754000	1	299.033	5,65
BOTS ZC 10/19	300.000,0000000	99,750000	1	298.649	5,65
BOTS ZC 03/19	280.000,0000000	100,027000	1	279.930	5,29
BOTS ZC 02/19	180.000,0000000	100,032000	1	180.696	3,42
BOTS ZC 06/19	157.000,0000000	99,965000	1	156.475	2,96
BOTS ZC 07/19	146.000,0000000	99,862000	1	145.570	2,75
Totale strumenti finanziari				5.567.787	105,28

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	5.567.787			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	5.567.787			
- in percentuale del totale delle attività	105,28			

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	5.567.787			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	5.567.787			
- in percentuale del totale delle attività	105,28			

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	11.101.089	11.611.696
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	11.101.089	11.611.696

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	5.567.787		

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	101.896
- Liquidità disponibile in euro	101.896
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-379.971
- Acquisti di strumenti finanziari	-379.971
Totale posizione netta di liquidità	-278.075

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	-865
- Su titoli di debito	-865
Risparmio d'imposta	
Altre	
Totale altre attività	-865

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ**III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Il Fondo, nel corso dell'esercizio, non ha fatto ricorso ad operazioni di finanziamento.

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	5.436
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	667
- Provvigioni di gestione	3.991
- Ratei passivi su conti correnti	73
- Commissione calcolo NAV	135
- Commissioni di tenuta conti liquidità	570
Altre	8.087
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	13.523

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;

2) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da soggetti non residenti;

3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo		6.250.141	8.284.376	10.287.413
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	802.318	127.586	697.418
	- sottoscrizioni singole	773.987	63.893	697.418
	- piani di accumulo	28.331	63.693	
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi				
	a) rimborsi	1.693.382	2.050.179	2.567.271
	- riscatti	1.686.528	2.034.821	2.355.090
	- piani di rimborso	6.854	9.975	12.964
	- switch in uscita		5.384	199.217
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	83.753	111.642	133.184
Patrimonio netto a fine periodo		5.275.324	6.250.141	8.284.376

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO

Non sono presenti attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.

V.3 PROSPETTO DI RIPARTIZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	5.567.787		-278.940	5.288.847		13.523	13.523
TOTALE	5.567.787		-278.940	5.288.847		13.523	13.523

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA**I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI**

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-5.669		5.689	
1. Titoli di debito	-5.669		5.689	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-1.472
Totale altri oneri finanziari	-1.472

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	54	1,00						
provvigioni di base	54	1,00						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	2	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso del depositario	5	0,09						
5) Spese di revisione del Fondo	8	0,15						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	2	0,04						
- contributo di vigilanza	2	0,04						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 8)	71	1,31						
9) Provvigioni di incentivo								
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo								
12) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 12)								
	71	1,31						

Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del periodo.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono espone nella Parte A - Andamento del valore della quota.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2018” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell’azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al un corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall’applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore “significativo”, la SGR è tenuta all’applicazione dei requisiti stringenti presiti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 28 dicembre 2018 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 104 unità (rispetto al 2017 di 99 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 28 dicembre 2018, evidenzia salari e stipendi per 15.459.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 28 dicembre 2018, la remunerazione imputabile al solo fondo Fideuram Moneta è riconducibile alla quota parte del costo della delega di gestione stimabile in 13.444 Euro ovvero lo 0,25% del patrimonio del Fondo al 28 dicembre 2018.

TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all’uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall’art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell’allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso dell’esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	44
- C/C in divisa Euro	44
Altri ricavi	1
- Ricavi Vari	1
Altri oneri	-2.245
- Spese Bancarie	-169
- Sopravvenienze passive	-2.073
- Spese Varie	-3
Totale altri ricavi ed oneri	-2.200

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2017 e quanto effettivamente fatturato.

SEZIONE VI - IMPOSTE

Non sono state addebitate imposte sul Fondo.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

A fine esercizio non risultano oneri di intermediazione corrisposti alle controparti.

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del Fondo	375,40

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Risparmio"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Risparmio" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 dicembre 2018, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 dicembre 2018 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.



Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 28 dicembre 2018, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Risparmio"**

Relazione della società di revisione

28 dicembre 2018

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 7 marzo 2019

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Giuseppe Scimone'. The signature is fluid and cursive, with a long horizontal stroke at the end.

Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Rendimento

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Obbligazionari Euro governativi
medio/lungo termine"

Relazione di gestione al
28 dicembre 2018

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

Nel 2018, tra i principali driver di mercato dell'Eurozona possiamo evidenziare la fine delle condizioni finanziarie accomodanti che la banca centrale aveva messo in atto dopo la crisi finanziaria ed europea. In effetti, la Fed ha interrotto il QE anni fa e ha continuato ad aumentare i tassi di interesse mentre l'economia USA stava performando bene. Nell'Eurozona invece la BCE ha annunciato la fine del QE a dicembre del corrente anno ma la banca centrale sembra non avere fretta di normalizzare i tassi. Quindi il disancoramento dalla curva dei rendimenti USA da quella Euro è stato sostenuto durante il 2018. Nell'Eurozona adesso l'attenzione si concentra sulla Brexit, sulla politica italiana e anche sul basso livello generale dell'inflazione core. I tassi nella zona core sono ancora bassi mentre risultano elevati e volatili in Italia, seppur in discesa dai massimi di maggio.

Politica di gestione e prospettive di investimento

Con riferimento al mercato governativo italiano, il titolo benchmark decennale è passato da un rendimento di circa 2% di fine 2017 al valore di circa 2.70% a fine 2018 con spike di rendimento fino a circa 3.70% durante il culmine della crisi politica tra Italia ed Europa in maggio. L'investimento è stato concentrato sul Fondo a tasso fisso e diminuendo il peso di quello variabile a lunga scadenza nel momento in cui si cominciava prefigurare un momento di tensione tra il nuovo governo e la commissione europea sulla manovra di bilancio. Nel corso del 2018 il Fondo non ha aderito ad alcuna delle operazioni di collocamento effettuate da soggetti del gruppo. Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati. In prospettiva per il 2019 è stata mantenuta un'esposizione neutrale alla duration sul tasso fisso allungando leggermente di nuovo il Fondo nei segmenti a 3 e 5 anni della curva dei Cct.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito negativamente; è stata registrata, infatti, una raccolta netta negativa di circa 1.5 milioni di euro.

Operatività in derivati

Non sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Eventi che hanno interessato il Fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

Elementi significativi che hanno determinato variazioni del valore del patrimonio e delle quote

Nel corso del 2018 il patrimonio netto del Fondo è passato da 23.8 a 21.6 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente essendosi registrata una raccolta netta negativa di circa 1.5 milioni di Euro. Nel corso del 2018 il valore della quota ha registrato un decremento netto del 2.52%, mentre il "benchmark" - costituito dall'indice "Mts Generale" - ha registrato una performance pari a -1.51%. La performance assoluta del Fondo è risultata negativa a causa dei costi di gestione. Il Fondo, tenuto conto dei costi di gestione, ha realizzato una performance superiore rispetto al benchmark di riferimento.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono registrati eventi significativi.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 21 febbraio 2019.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Rendimento al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	21.109.320	97,21	23.230.822	97,33
A1. Titoli di debito	21.109.320	97,21	23.230.822	97,33
A1.1 titoli di Stato	21.109.320	97,21	23.230.822	97,33
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	444.051	2,05	468.968	1,97
F1. Liquidità disponibile	995.874	4,59	439.064	1,84
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			29.904	0,13
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-551.823	-2,54		
G. ALTRE ATTIVITÀ	160.641	0,74	166.950	0,70
G1. Ratei attivi	160.641	0,74	166.950	0,70
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	21.714.012	100,00	23.866.740	100,00

Fideuram Rendimento al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	45.931	67.271
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	9.005	30.345
M2. Proventi da distribuire	36.926	36.926
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	31.499	35.245
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	23.412	27.183
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.087	8.062
TOTALE PASSIVITÀ	77.430	102.516
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	21.636.582	23.764.224
Numero delle quote in circolazione	2.125.040,058	2.275.183,466
Valore unitario delle quote	10,182	10,445

Movimenti delle quote nell'esercizio

Quote emesse	185.104,897
Quote rimborsate	335.248,305

Fideuram Rendimento al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	585.947	766.051
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-148.738	-367.416
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-725.026	-376.883
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-287.817	21.752
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Rendimento al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-287.817	21.752
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-7.278	-2.705
Risultato netto della gestione di portafoglio	-295.095	19.047
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-241.548	-307.855
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.310	-7.809
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-20.352	-26.725
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-10.469	-10.040
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	83	9
I2. ALTRI RICAVI		2.685
I3. ALTRI ONERI	-2.119	-105
Risultato della gestione prima delle imposte	-576.810	-330.793
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-576.810	-330.793

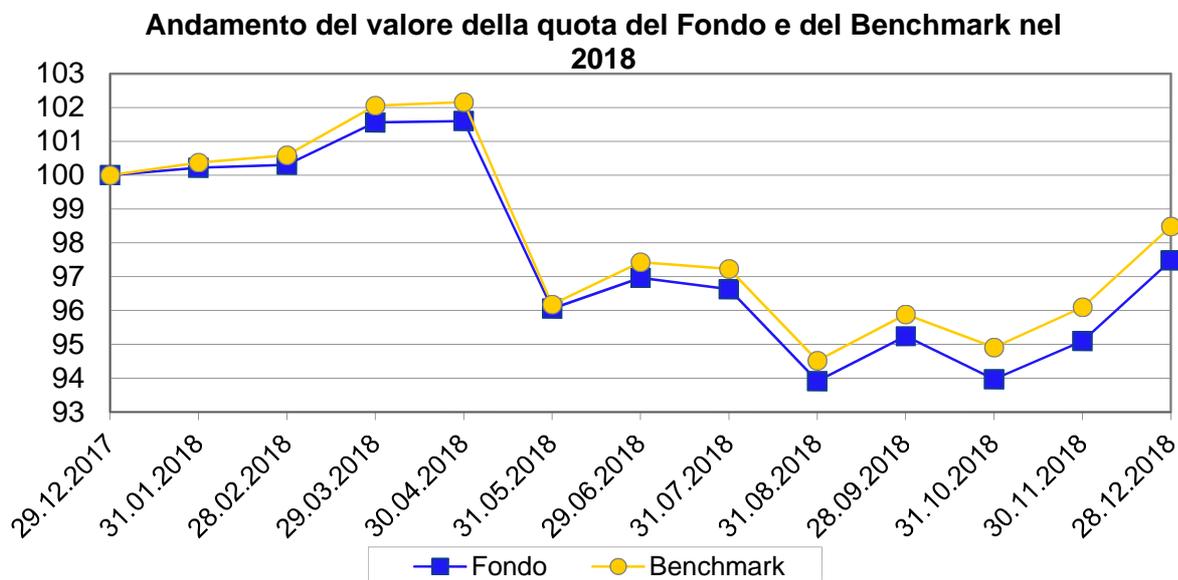
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

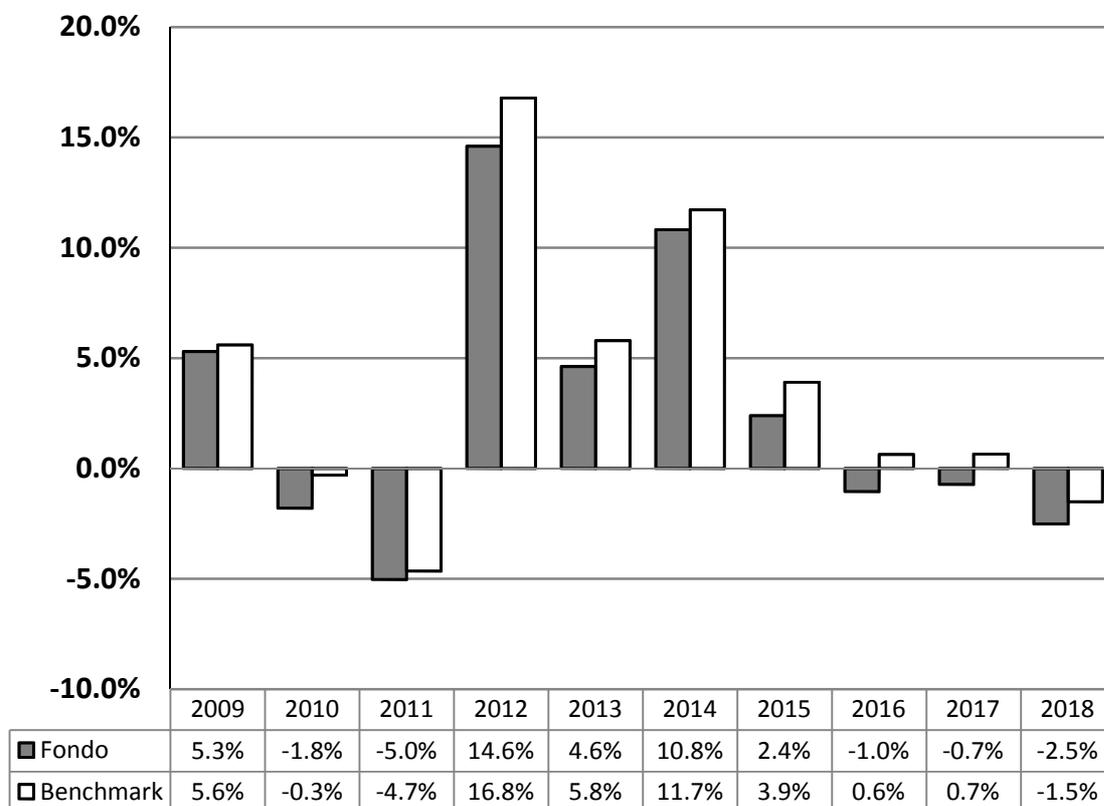
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	91
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	94
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	94
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ	96
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	100
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	101
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	102
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	103
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	103
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	104
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	105
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	107
SEZIONE VI - IMPOSTE	108
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	109

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2018



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.
2. L'andamento del benchmark tiene conto dell'effetto derivante dall'applicazione dell'imposta sostitutiva sul risultato di gestione in essere dal 1998 fino al 30 giugno 2011. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 18/10/2018	9,682
valore massimo al 18/04/2018	10,644

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

Classi di quota

Non sono previste classi di quote.

Errori rilevanti di valutazione della quota

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

L'SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al rischio di movimenti della curva dei tassi d'interesse.

In particolare è stata estremamente limitata l'assunzione di rischio emittente derivante da posizioni in titoli obbligazionari corporate.

Volatilità annualizzata

2018	
Fondo	Benchmark
6,61%	7,11%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

VaR e RVaR mensile (99%)

2018	
VaR	RVaR
3,77%	0,06%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2018	2017	2016
0,85%	0,19%	0,24%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Fondo e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

Andamento delle quota sui mercati regolamentati

Le quote del Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Nel corso del 2018 non sono stati distribuiti proventi e, anche nel 2019, non ne è prevista la distribuzione in quanto il valore unitario della quota del Fondo ha registrato un decremento nel corso del 2018.

Ciò in ottemperanza all'articolo 3 comma 2.3 del regolamento del Fondo nel quale si stabilisce che *“l'ammontare distribuibile a ciascuna quota non potrà essere superiore all'incremento registrato dal valore unitario della quota stessa nel periodo cui si riferisce il rendiconto di gestione”*.

Operatività in derivati

Nel corso del periodo in esame il Fondo non ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;

- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale;

- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;

- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;

- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	21.109.320			100,00
TOTALE	21.109.320			100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	21.109.320			100,00
TOTALE	21.109.320			100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BTP 4.25 02/19	1.370.000,0000000	100,347000	1	1.374.753	6,32
BTP 3.75 05/21	1.114.000,0000000	106,730000	1	1.188.972	5,47
BTPS 0.1 04/19	1.140.000,0000000	99,993000	1	1.139.920	5,25
BTP 0.9 08/22	1.050.000,0000000	98,460000	1	1.033.830	4,76
BTP 3.75 09/24	904.000,0000000	109,020000	1	985.541	4,54
BTPS 0.45 06/21	898.000,0000000	99,360000	1	892.253	4,11
BTP 7.25 11/26	660.000,0000000	134,240000	1	885.984	4,08
BTP 4.5 03/24	690.000,0000000	112,550000	1	776.595	3,58
BTP 5 09/40	604.000,0000000	122,810000	1	741.772	3,42
BTP 5.5 11/22	593.000,0000000	114,840000	1	681.001	3,14
BTP 5.75 02/33	506.000,0000000	129,700000	1	656.282	3,02
BTP 4 09/20	600.000,0000000	105,740000	1	634.440	2,92
BTP 2.15 12/21	600.000,0000000	103,270000	1	619.620	2,85
BTPS 2.25 09/36	665.000,0000000	89,000000	1	591.850	2,73
BTPS 0.95 03/23	600.000,0000000	97,630000	1	585.780	2,70
BTP 6 05/31	436.000,0000000	131,220000	1	572.119	2,64
BTP 5 08/34	466.000,0000000	122,450000	1	570.617	2,63
BTP 4.75 09/28	451.000,0000000	118,150000	1	532.857	2,45
BTP 1.6 06/26	547.000,0000000	95,400000	1	521.838	2,40
BOTS ZC 07/19	500.000,0000000	99,862000	1	498.526	2,30
BTPS 0.2 10/20	500.000,0000000	99,628000	1	498.140	2,29
BTP 4.75 09/44	412.000,0000000	120,840000	1	497.861	2,29
BTP 1.5 06/25	449.000,0000000	96,140000	1	431.669	1,99
BTP 3.5 14/12.30	385.000,0000000	106,230000	1	408.986	1,88
BTP 2 12/25	404.000,0000000	98,570000	1	398.223	1,83
BTPS 3.45 03/48	401.000,0000000	99,100000	1	397.391	1,83
BTP 6.5 11/27	300.000,0000000	130,860000	1	392.580	1,81
BTP 4.5 03/26	300.000,0000000	114,180000	1	342.540	1,58
BTP 4.75 08/23	300.000,0000000	113,500000	1	340.500	1,57
CCTS FR 02/24	250.000,0000000	94,480000	1	236.200	1,09
CCTS FR 04/25	230.000,0000000	93,300000	1	214.590	0,99
BTP 1.35 04/22	200.000,0000000	100,340000	1	200.680	0,92
CCTS FR 07/23	200.000,0000000	95,700000	1	191.400	0,88
CCT FR 12/22	194.000,0000000	97,400000	1	188.956	0,87
BTP 1.65 03/32	210.000,0000000	86,660000	1	181.986	0,84
CCT FR 06/22	160.000,0000000	97,300000	1	155.680	0,72
BTPS 2.45 10/23	150.000,0000000	103,030000	1	154.545	0,71
CCT FR 12/20	150.000,0000000	99,990000	1	149.985	0,69
CCTS FR 10/24	150.000,0000000	95,000000	1	142.500	0,66
BOTS ZC 03/19	100.000,0000000	100,033000	1	100.358	0,46
Totale strumenti finanziari				21.109.320	97,21

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	21.109.320			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	21.109.320			
- in percentuale del totale delle attività	97,21			

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	21.109.320			
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	21.109.320			
- in percentuale del totale delle attività	97,21			

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	6.674.688	7.922.426
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	6.674.688	7.922.426

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	4.392.869	5.748.936	10.967.515

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	995.874
- Liquidità disponibile in euro	995.874
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-551.823
- Acquisti di strumenti finanziari	-551.823
Totale posizione netta di liquidità	444.051

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	160.641
- Su titoli di debito	160.641
Totale altre attività	160.641

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo, nel corso dell'esercizio, non ha fatto ricorso ad operazioni di finanziamento.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		9.005
- rimborsi	31/12/18	9.005
Proventi da distribuire		36.926
- Stacco cedole varie	28/02/2015	10.544
- Stacco Cedola n. 29	27/02/2018	24.058
- Stacco Cedola n. 30	28/02/2019	2.324
Totale debiti verso i partecipanti		45.931

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	23.412
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.600
- Provvigioni di gestione	17.522
- Ratei passivi su conti correnti	526
- Commissione calcolo NAV	541
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.223
Altre	8.087
- Società di revisione	8.087
Totale altre passività	31.499

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Non risultano presenti, a fine esercizio, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;

.2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 22.972,832 pari all'1,08% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazione del patrimonio netto				
		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo		23.764.224	35.376.253	38.781.793
incrementi				
	a) sottoscrizioni:	1.891.124	621.693	5.501.099
	- sottoscrizioni singole	1.786.489	472.109	5.457.316
	- piani di accumulo	104.635	149.584	
	- switch in entrata			43.783
	b) risultato positivo della gestione			
decrementi				
	a) rimborsi:	3.441.956	11.902.929	7.741.863
	- riscatti	3.436.155	11.894.198	7.047.689
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita	5.801	8.731	694.174
	b) proventi distribuiti			729.320
	c) risultato negativo della gestione	576.810	330.793	435.456
Patrimonio netto a fine periodo		21.636.582	23.764.224	35.376.253

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

V.2 AMMONTARE DELLE ATTIVITA' E PASSIVITA' NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO

Non sono presenti attività o passività nei confronti di altre società del gruppo.

V.3 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	21.109.320		604.692	21.714.012		77.430	77.430
TOTALE	21.109.320		604.692	21.714.012		77.430	77.430

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-148.738		-725.026	
1. Titoli di debito	-148.738		-725.026	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-7.278
Totale altri oneri finanziari	-7.278

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	242	1,10						
- provvigioni di base	242	1,10						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	7	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso del depositario	20	0,09						
5) Spese di revisione del Fondo	8	0,04						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	2	0,01						
- contributo di vigilanza	2	0,01						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	279	1,27						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	279	1,27						

Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del periodo.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presenta tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

IV.2 PROVVIGIONE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono esposte nella Parte A - Andamento del valore della quota.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2018” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell’azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al un corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall’applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore “significativo”, la SGR è tenuta all’applicazione dei requisiti stringenti presiti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 28 dicembre 2018 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 104 unità (rispetto al 2017 di 99 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 28 dicembre 2018, evidenzia salari e stipendi per 15.459.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 28 dicembre 2018, la remunerazione imputabile al solo fondo Fideuram Moneta è riconducibile alla quota parte del costo della delega di gestione stimabile in 61.536 Euro ovvero lo 0,28% del patrimonio del Fondo al 28 dicembre 2018.

TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all’uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall’art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell’allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso dell’esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	83
- C/C in divisa Euro	83
Altri ricavi	
- Ricavi vari	
Altri oneri	-2.119
- Spese bancarie	-48
- Sopravvenienze passive	-2.071
- Spese varie	
Totale altri ricavi ed oneri	-2.036

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2017 e quanto effettivamente fatturato.

SEZIONE VI - IMPOSTE

Non sono state addebitate imposte sul Fondo.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

A fine esercizio non risultano oneri di intermediazione corrisposti alle controparti.

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del Fondo	42,10

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Rendimento"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Rendimento" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 dicembre 2018, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 dicembre 2018 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 28 dicembre 2018, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (ISA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Rendimento"**
*Relazione della società di revisione
28 dicembre 2018*

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 7 marzo 2019

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Giuseppe Scimone'. The signature is fluid and cursive, with a long horizontal stroke at the end.

Giuseppe Scimone
Socio



Fideuram Bilanciato

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Bilanciati"

Relazione di gestione al
28 dicembre 2018

Parte specifica

Società di gestione: Fideuram Investimenti SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel corso del 2018 il Fondo è stato caratterizzato da un'operatività piuttosto contenuta, in un contesto di ridotti flussi di liquidità e costituiti prevalentemente da riscatti. L'anno è stato molto contrastato e difficile, con molte fasi di correzione e rimbalzo, soprattutto nella prima parte dell'anno, mentre il secondo semestre il trend è stato nel complesso generalmente negativo, causato dalla guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina che hanno anche innescato timori di un rallentamento economico. Anche le stagioni degli utili societari hanno via via iniziato a denotare segnali di rallentamento. Inoltre da maggio in avanti a destare preoccupazione a livello europeo è stata anche la delicata situazione politica italiana che si è creata dopo la formazione del nuovo governo, caratterizzato da un'inedita e non preventivata maggioranza. Questo ha provocato un incremento del rischio paese Italia e un allargamento sensibile dello spread Btp-Bund. L'esposizione alla componente equity è stata sensibilmente ridotta nella seconda parte dell'anno, e mediamente i finanziari sono stati uno dei settori più sottopeso e i telecom tra i più sovrappeso. È variato in base al periodo il peso della componente bond per approfittare della variazione dei rendimenti sui titoli di stato italiani; il portafoglio è stato concentrato nella parte centrale della curva. Per il prossimo anno le prospettive sono moderatamente caute a causa di una situazione macro che evidenzia segnali di rallentamento, in un contesto internazionale dove permangono le incertezze sulla guerra commerciale tra Usa e Cina. Da segnalare tuttavia che le valutazioni sono scese a livelli attraenti e potrebbero pertanto fornire catalist positivi per un ritorno di interesse anche repentino sui mercati azionari.

Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto

La SGR in tutti gli eventi societari nei quali è stata convocata per esercitare il diritto di voto inerente gli strumenti finanziari in gestione si è attenuta ai principi ed ai criteri individuati dal Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni che fissano i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza dei candidati nonché le condizioni di ineleggibilità e incompatibilità.

Agli eventi societari hanno partecipato studi legali che hanno espresso il voto conformemente alle istruzioni ricevute e concordate a livello di Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda. Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 6,2 milioni di euro.

Operatività in derivati

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare futures per far fronte ad esigenze di liquidità.

Eventi che hanno interessato il Fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

Elementi significativi che hanno determinato variazioni del valore del patrimonio e delle quote

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Fondo è passato da euro da 68.8 a 57.7 milioni di Euro. L'andamento della raccolta ha influito negativamente sul patrimonio del Fondo, essendosi verificata un'eccedenza dei riscatti rispetto alle sottoscrizioni di circa 6.2 milioni di Euro. Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un ribasso netto del 7.46%, mentre il "benchmark" – costituito per il 50% dall' "MSCI Pan-Euro" e per il 50% dal "Mts Cct" ribilanciato su base trimestrale – è risultato in ribasso del 6.83% nel medesimo periodo. La performance assoluta del Fondo è risultata negativa sia per il contributo del Fondo azionario che è sceso a livello europeo, e sia per quello obbligazionario che ha visto un forte

rialzo dei rendimenti dei titoli governativi italiani. La performance del Fondo, tenuto conto dei costi di gestione, è risultata superiore a quella del benchmark (+1.17%), consentendo un recupero parziale dei costi di gestione. In portafoglio è presente il titolo azionario Intesa Sanpaolo appartenente al benchmark di riferimento.

Sono state poste in essere, talvolta, operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare su futures, per far fronte ad esigenze di liquidità.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono registrati eventi significativi.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 21 febbraio 2019.

L'Amministratore Delegato

Dr. Gianluca La Calce

Fideuram Bilanciato al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	57.084.410	98,63	68.515.559	99,37
A1. Titoli di debito	31.132.680	53,79	34.328.025	49,79
A1.1 titoli di Stato	31.132.680	53,79	34.328.025	49,79
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	25.951.730	44,84	34.187.534	49,58
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	732.732	1,27	376.422	0,55
F1. Liquidità disponibile	732.732	1,27	376.148	0,55
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			274	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	55.350	0,10	56.678	0,08
G1. Ratei attivi	17.711	0,03	17.276	0,03
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	37.639	0,07	39.402	0,05
TOTALE ATTIVITÀ	57.872.492	100,00	68.948.659	100,00

Fideuram Bilanciato al 28/12/2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	16.770	3
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	10.454	62.604
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	10.454	62.604
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	107.508	127.789
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	94.655	114.975
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.853	12.814
TOTALE PASSIVITÀ	134.732	190.396
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	57.737.760	68.758.263
Numero delle quote in circolazione	3.992.840,286	4.400.440,914
Valore unitario delle quote	14,460	15,625

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	43.126,266
Quote rimborsate	450.726,894

Fideuram Bilanciato al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	165.198	271.937
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.043.802	1.204.487
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZATI		
A2.1 Titoli di debito	-174.509	-74.239
A2.2 Titoli di capitale	-202.418	770.828
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-642.939	-62.346
A3.2 Titoli di capitale	-3.748.927	1.579.444
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-3.559.793	3.690.111
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZATI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	7.600	7.500
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Bilanciato al 28/12/2018

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	15.830	5.102
E3.2 Risultati non realizzati	-58	-1.473
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-3.536.421	3.701.240
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-4	-852
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.618	-6.235
Risultato netto della gestione di portafoglio	-3.541.043	3.694.153
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.141.458	-1.333.369
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-21.112	-21.264
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-58.781	-70.181
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-15.238	-14.792
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	151	62
I2. ALTRI RICAVI	2.670	4.043
I3. ALTRI ONERI	-23.608	-39.982
Risultato della gestione prima delle imposte	-4.798.416	2.218.670
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-7.056	-15.882
Utile/perdita dell'esercizio	-4.805.472	2.202.788

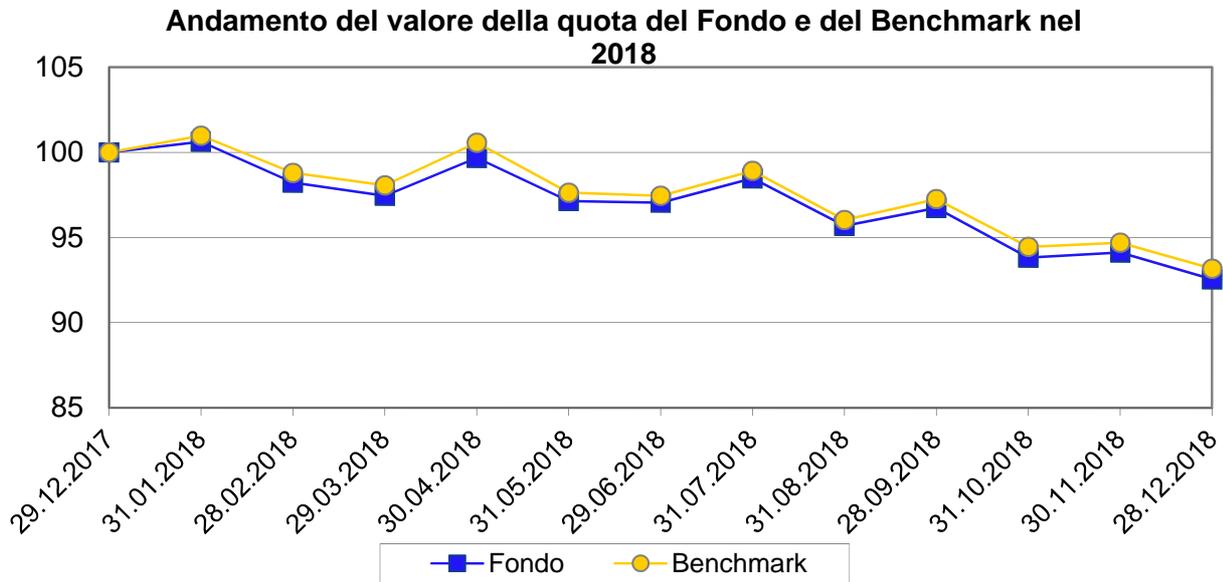
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

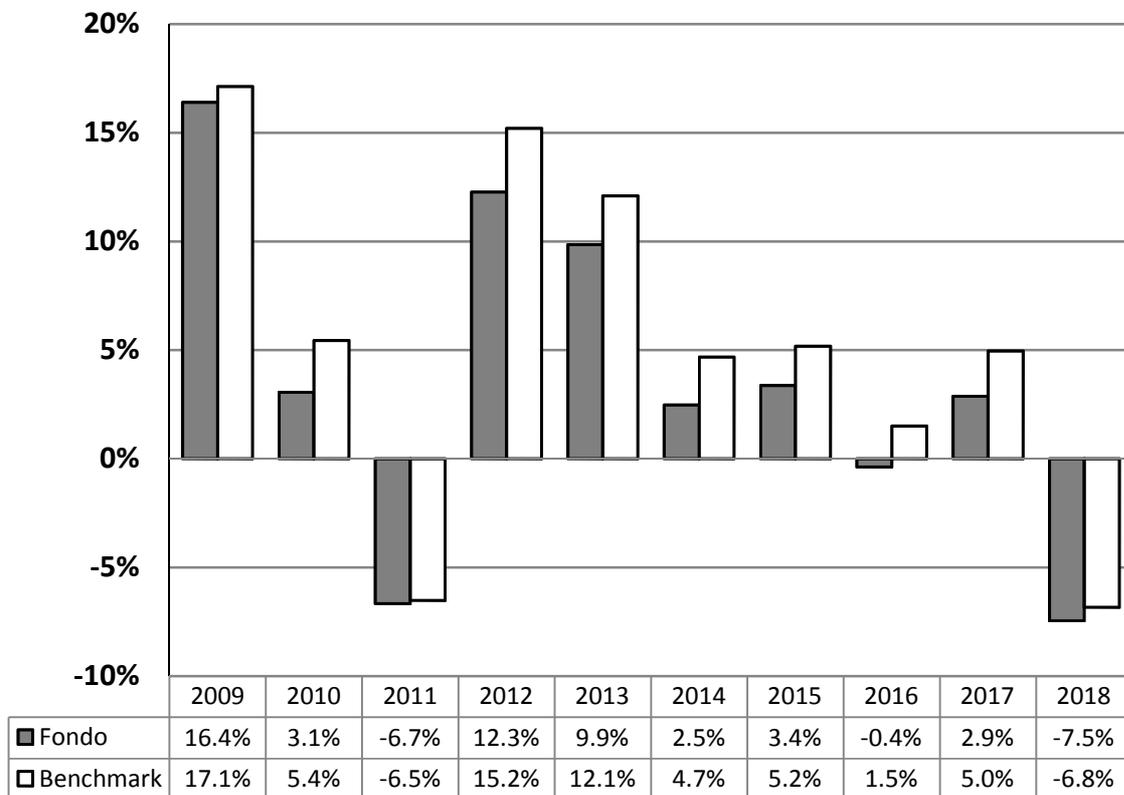
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	123
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	126
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	126
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ	128
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	133
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	134
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	135
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	136
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	136
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	137
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	138
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	140
SEZIONE VI - IMPOSTE	141
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	142

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2018



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.
2. L'andamento del benchmark tiene conto dell'effetto derivante dall'applicazione dell'imposta sostitutiva sul risultato di gestione in essere dal 1998 fino al 30 giugno 2011. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 27/12/2018	14,331
valore massimo al 23/01/2018	15,880

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

All'interno della relazione degli Amministratori sono descritti i principali eventi che hanno influito sul valore della quota nel corso del presente esercizio.

Classi di quota

Non sono previste classi di quote.

Errori rilevanti di valutazione della quota

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

L'SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). L'SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al mercato ed al rischio specifico relativo alle singole azioni, e sull'esposizione al rischio di movimenti della curva dei tassi d'interesse. In particolare è stata estremamente limitata l'assunzione di rischio emittente derivante da posizioni in titoli obbligazionari corporate.

Volatilità annualizzata

2018	
Fondo	Benchmark
7,62%	8,37%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

VaR e RVaR mensile (99%)

2018	
VaR	RVaR
5,18%	0,64%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2018	2017	2016
1,56%	0,37%	0,38%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Fondo e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

Andamento delle quota sui mercati regolamentati

Le quote del Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il Fondo non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

Sono state poste in essere, talvolta, operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare su futures, per far fronte ad esigenze di liquidità.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;

- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale;

- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;

- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;

- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	31.132.680	1.166.083		56,57
REGNO UNITO		5.702.198		9,99
FRANCIA		5.131.093		8,99
SVIZZERA		4.151.746		7,27
GERMANIA		3.392.734		5,94
PAESI BASSI		2.335.240		4,09
SPAGNA		1.471.675		2,58
SVEZIA		757.739		1,33
DANIMARCA		524.323		0,92
FINLANDIA		411.822		0,72
BELGIO		365.890		0,64
AUSTRALIA		221.655		0,39
IRLANDA		101.217		0,18
NORVEGIA		99.761		0,18
LUSSEMBURGO		50.187		0,09
PORTOGALLO		33.216		0,06
AUSTRIA		35.151		0,06
TOTALE	31.132.680	25.951.730		100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	31.132.680			54,55
CHIMICO		5.008.024		8,77
MINERALE E METALLURGICO		3.595.286		6,30
BANCARIO		3.443.462		6,03
ALIMENTARE E AGRICOLO		2.959.207		5,18
ELETTRONICO		2.261.772		3,96
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		2.206.077		3,87
COMUNICAZIONI		1.734.858		3,04
ASSICURATIVO		1.467.972		2,57
DIVERSI		1.405.878		2,46
TESSILE		612.980		1,07
CEMENTIFERO		547.317		0,96
COMMERCIO		527.690		0,92
IMMOBILIARE EDILIZIO		106.608		0,19
FINANZIARIO		74.599		0,13
TOTALE	31.132.680	25.951.730		100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCT FR 06/22	9.000.000,0000000	97,300000	1	8.756.997	15,12
CCT FR 12/22	8.500.000,0000000	97,400000	1	8.279.000	14,30
CCT FR 12/20	6.421.000,0000000	99,990000	1	6.420.358	11,09
CCTS FR 07/23	6.612.000,0000000	95,700000	1	6.327.684	10,93
NESTLE SA REG	15.358,0000000	79,800000	1,125555	1.088.857	1,88
NOVARTIS AG REG	11.228,0000000	84,040000	1,125555	838.343	1,45
ROCHE HOLDING AG GEN	3.595,0000000	243,400000	1,125555	777.414	1,34
HSBC HOLDINGS PLC	100.289,0000000	6,502000	0,901455	723.363	1,25
ICTZ ZC 11/20	720.000,0000000	98,668000	1	708.592	1,22
ROYAL DUTCH SHELL PL	23.400,0000000	23,010000	0,901455	597.294	1,03
CTZ ZC 03.20	580.000,0000000	99,602000	1	578.681	1,00
BP PLC	101.246,0000000	5,027000	0,901455	564.602	0,98
TOTAL SA	12.247,0000000	46,085000	1	564.403	0,98
ROYAL DUTCH SHELL PL	19.797,0000000	23,280000	0,901455	511.256	0,88
SANOFI	5.756,0000000	75,220000	1	432.966	0,75
ASTRAZENECA PLC	6.293,0000000	58,540000	0,901455	408.664	0,71
SIEMENS AG REG	4.181,0000000	97,380000	1	407.146	0,70
LVMH MOET HENNESSY L	1.588,0000000	252,750000	1	401.367	0,69
GLAXOSMITHKLINE PLC	23.946,0000000	15,070000	0,901455	400.315	0,69
ASML HOLDING	2.781,0000000	136,620000	1	379.940	0,66
ALLIANZ SE REG	2.154,0000000	175,140000	1	377.252	0,65
SAP AG	4.303,0000000	86,930000	1	374.060	0,65
DIAGEO PLC	12.073,0000000	27,875000	0,901455	373.324	0,65
BANCO SANTANDER SA	94.278,0000000	3,945000	1	371.927	0,64
NOVO NORDISK A/S-B	9.060,0000000	297,900000	7,467417	361.433	0,63
ENEL SPA	60.444,0000000	5,044000	1	304.880	0,53
UNILEVER NV CVA	6.399,0000000	46,885000	1	300.017	0,52
BRITISH AMERICAN TOB	10.524,0000000	25,690000	0,901455	299.917	0,52
VODAFONE GROUP PLC	170.772,0000000	1,545800	0,901455	292.837	0,51
BAYER AG REG	4.688,0000000	60,560000	1	283.905	0,49
RIO TINTO PLC	6.433,0000000	37,625000	0,901455	268.501	0,46
L OREAL	1.341,0000000	198,100000	1	265.652	0,46
BNP PARIBAS	6.649,0000000	39,375000	1	261.804	0,45
ING GROEP NV	26.572,0000000	9,358000	1	248.661	0,43
RECKITT BENCKISER GR	3.682,0000000	60,660000	0,901455	247.766	0,43
AIR LIQUIDE SA	2.273,0000000	106,250000	1	241.506	0,42
DEUTSCHE TELEKOM AG	16.251,0000000	14,820000	1	240.840	0,42
AIRBUS SE	2.860,0000000	83,760000	1	239.554	0,41
KERING	584,0000000	397,500000	1	232.140	0,40
DANONE	3.803,0000000	60,670000	1	230.728	0,40
UNILEVER PLC	4.881,0000000	41,250000	0,901455	223.351	0,39
ANHEUSER-BUSCH INBEV	3.864,0000000	57,500000	1	222.180	0,38
BHP GROUP PLC	12.206,0000000	16,370000	0,901455	221.655	0,38
IBERDROLA SA	30.687,0000000	6,914000	1	212.170	0,37
GLENCORE PLC	65.274,0000000	2,900000	0,901455	209.988	0,36
ENI SPA	15.215,0000000	13,748000	1	209.176	0,36
UBS GROUP AG	19.099,0000000	12,235000	1,125555	207.610	0,36
AXA SA	10.842,0000000	18,780000	1	203.613	0,35
TELEFONICA SA	27.378,0000000	7,378000	1	201.995	0,35

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
VINCI SA	2.776,0000000	71,960000	1	199.761	0,35
Totale				47.095.445	81,37
Altri strumenti finanziari				9.988.965	17,26
Totale strumenti finanziari				57.084.410	98,63

I.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	31.132.680			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.118.307	20.227.113	3.658.384	
- con voto limitato				
- altri	47.776	85.372	814.778	
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	32.298.763	20.312.485	4.473.162	
- in percentuale del totale delle attività	55,80	35,10	7,73	

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	32.371.052	20.671.839	4.041.519	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	32.371.052	20.671.839	4.041.519	
- in percentuale del totale delle attività	55,93	35,72	6,98	

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	8.170.531	10.548.428
- altri		
Titoli di capitale	6.438.157	10.731.790
Parti di OICR		
Totale	14.608.688	21.280.218

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		9.174
Parti di OICR		
Totale		9.174

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	29.845.407	1.287.273	

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	732.732
- Liquidità disponibile in euro	730.256
- Liquidità disponibile in divise estere	2.476
Totale posizione netta di liquidità	732.732

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	17.711
- Su liquidità disponibile	8
- Su titoli di debito	17.703
Altre	37.639
- Dividendi da incassare	37.639
Totale altre attività	55.350

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Fondo ricorre a forme di indebitamento a vista con Banca IMI al fine di far fronte ad una dilazione temporale nel versamento dei margini di variazione relativi a operazioni in strumenti finanziari derivati su mercati regolamentati. Qui di seguito si riporta il riepilogo dei finanziamenti in essere a fine periodo:

Finanziamenti ricevuti	Importo
- Finanziamenti Non EUR	16.770

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		10.454
- rimborsi	31/12/18	10.454
Totale debiti verso i partecipanti		10.454

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	94.655
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	7.379
- Provvigioni di gestione	79.058
- Ratei passivi su conti correnti	419
- Commissione calcolo NAV	1.491
- Commissioni di tenuta conti liquidità	6.308
Altre	12.853
- Società di revisione	12.853
Totale altre passività	107.508

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da investitori qualificati risultano in numero di 3.547,541 pari allo 0,09% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.853,260 pari allo 0,05% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

3) Le componenti che hanno determinato la variazione delle consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate.

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo		68.758.263	78.165.942	86.411.794
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	659.800	1.657.290	2.606.292
	- sottoscrizioni singole	559.929	1.059.954	2.584.324
	- piani di accumulo	94.070	583.220	
	- switch in entrata	5.801	14.115	21.968
	b) risultato positivo della gestione		2.202.788	
Decrementi				
	a) rimborsi	6.874.831	13.267.757	10.254.162
	- riscatti	6.874.831	13.267.757	9.601.186
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			652.976
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	4.805.472		597.982
Patrimonio netto a fine periodo		57.737.760	68.758.263	78.165.942

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

	INTESA SANPAOLO SPA
Strumenti finanziari detenuti	173.500
(Incidenza % sul portafoglio)	0,3

Gli strumenti finanziari indicati in nota sono relativi ad azioni Intesa Sanpaolo sia ordinarie che risparmio.

V.3 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano			1	1			
Franco svizzero	3.941.758		563	3.942.321		116	116
Corona danese	524.324		577	524.901			
Euro	44.785.290		764.800	45.550.090		117.772	117.772
Sterlina Gran Bretagna	6.870.086		20.806	6.890.892	16.770	1	16.771
Corona norvegese	99.761		1.246	101.007			
Corona svedese	863.191		87	863.278		73	73
Dollaro statunitense			2	2			
TOTALE	57.084.410		788.082	57.872.492	16.770	117.962	134.732

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-376.927	-4.898	-4.391.866	2.791
1. Titoli di debito	-174.509		-642.939	
2. Titoli di capitale	-202.418	-4.898	-3.748.927	2.791
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			7.600	
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			7.600	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI DI NON COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	15.830	-58

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-4
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-4

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-4.618
Totale altri oneri finanziari	-4.618

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.141	1,80						
- provvigioni di base	1.141	1,80						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	21	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso del depositario	59	0,09						
5) Spese di revisione del Fondo	13	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	2	0,00						
- contributo di vigilanza	2	0,00						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	1.236	1,94						
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari	18		0,14					
- su titoli di debito								
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	7	0,01						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1.261	1,95						

Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del periodo.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 10) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

IV.2 PROVVISORIE DI INCENTIVO

Le variazioni del parametro di riferimento (benchmark), vengono espresse nella Parte A - Andamento del valore della quota.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politica di Remunerazione e Incentivazione 2018” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Investimenti SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell’azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate al un corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall’applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore “significativo”, la SGR è tenuta all’applicazione dei requisiti stringenti presiti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 28 dicembre 2018 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 104 unità (rispetto al 2017 di 99 unità).

La situazione annuale di Fideuram Investimenti SGR S.p.a. al 28 dicembre 2018, evidenzia salari e stipendi per 15.459.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 28 dicembre 2018, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Investimenti SGR è stimabile in 813.347 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (523.347 Euro) e variabile (290.000 Euro);

La remunerazione imputabile al solo fondo Fideuram Italia è di 16.534 Euro ovvero lo 0,03% del patrimonio del Fondo al 28 dicembre 2018.

TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT) sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento titoli e dei total return swap, si illustrano nei seguenti paragrafi le informazioni relative all’uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei total return swap, in essere alla fine del periodo.

Le informazioni sono riportate secondo quanto previsto dall’art. 13 comma 1 lett. a e includono i dati di cui alla sezione A dell’allegato del citato Regolamento UE.

Si precisa che, nel corso dell’esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	151
- C/C in divisa Euro	65
- C/C in divisa Sterlina Britannica	51
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	12
- C/C in divisa Corona Svedese	8
- C/C in divisa Dollaro Australiano	6
- C/C in divisa Corona Danese	5
- C/C in divisa Corona Norvegese	3
- C/C in divisa Franco Svizzero	1
Altri ricavi	2.670
- Sopravvenienze attive	2.316
- Ricavi vari	354
Altri oneri	-23.608
- Commissione su contratti regolati a margine	-76
- Commissione su operatività in titoli	-18.456
- Spese bancarie	-2.384
- Sopravvenienze passive	-2.412
- Spese varie	-280
Totale altri ricavi ed oneri	-20.787

Le sopravvenienze si riferiscono alla differenza tra quanto accantonato per le spese di revisione relative all'anno 2017 e quanto effettivamente fatturato

SEZIONE VI - IMPOSTE

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-7.056
Totale imposte	-7.056

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio.

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane Sim			
Banche e imprese di investimento estere	9.255		9.255
Altre controparti	9.277		9.277

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Importo
Turnover del Fondo	44,64

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

*Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Bilanciato"*

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 28 dicembre 2018, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 dicembre 2018 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla "Fideuram Investimenti SGR S.p.A.", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della "Fideuram Investimenti SGR S.p.A." sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 28 dicembre 2018, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



**Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Fideuram Bilanciato"**

Relazione della società di revisione
28 dicembre 2018

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 7 marzo 2019

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Scimone', written over a light blue horizontal line.

Giuseppe Scimone
Socio